



Buenos Aires, 31 de Mayo de 2019

AMERICANA DE AVALES S.G.R.

Rivadavia 755 Piso 1 – Dto B, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS

Capacidad de hacer frente a los compromisos	Calificación
AMERICANA DE AVALES S.G.R.	A

Nota 1: La definición de la calificación se encuentra al final del dictamen

Fundamentos principales de la calificación:

- La Sociedad presenta buenos indicadores de capitalización. La Sociedad cerró el ejercicio 2018/17 con un Fondo de Riesgo (FdR) Integrado en \$ 87 millones y garantías vigentes por \$ 106 millones. Al 31 de Marzo de 2019 la Sociedad informó un riesgo vivo de \$ 240 millones y un FdR integrado de \$ 98 millones, teniendo un máximo autorizado de hasta \$ 200 millones.
- El crecimiento de los últimos meses se asocia a un proceso de transición de la Sociedad, con cambios en su administración, sistemas de gestión y control, incorporación de nuevos socios protectores y apertura a PyMes de diferentes sectores. Actualmente la mayoría accionaria de los Socios Protectores de AMERICANA DE AVALES S.G.R. corresponde a una empresa controlada por BLD S.A., y la Sociedad comparte con BLD Avals S.G.R. la administración, el directorio, la comisión fiscalizadora, la gestión de inversiones y riesgo de crédito.
- La calidad de la cartera de garantías es adecuada, observándose una alta cobertura de las contragarantías recibidas y una baja incidencia del fondo contingente.
- Se considera razonable la política de administración de la Entidad y se observan adecuados indicadores de rentabilidad y liquidez.

Analista Responsable	Julieta Picorelli jpicorelli@evaluadora.com.ar
Consejo de Calificación	Julieta Picorelli Hernán Arguiz Matías Rebozov
Manual de Calificación	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Instrumentos de Deuda Emitidos por Intermediarios Financieros no Bancarios
Último Estado Contable	Estados Contables al 31 de Diciembre de 2018

1. POSICIONAMIENTO

Evolución del negocio en su conjunto

La Ley 24.467 promulgada en marzo de 1995 posibilitó el surgimiento de las Sociedades de Garantía Recíprocas (SGRs) con el objeto de promover el crecimiento y desarrollo de las pequeñas y medianas empresas (PyMEs). Las SGRs se crearon para facilitar el acceso al crédito de dichas empresas, a través del otorgamiento de garantías a sus socios partícipes.

Los instrumentos financieros ofrecidos por las SGRs fueron ganando aceptación tanto entre las PyMEs beneficiarias como entre los aceptantes de estas garantías.

Las SGRs desarrollan su actividad a través de la emisión de avales financieros, técnicos (cumplimiento de contratos) o mercantiles (ante proveedores o anticipo de clientes) y de cualesquiera de los permitidos por el derecho mediante la celebración de Contratos de Garantía Recíproca.

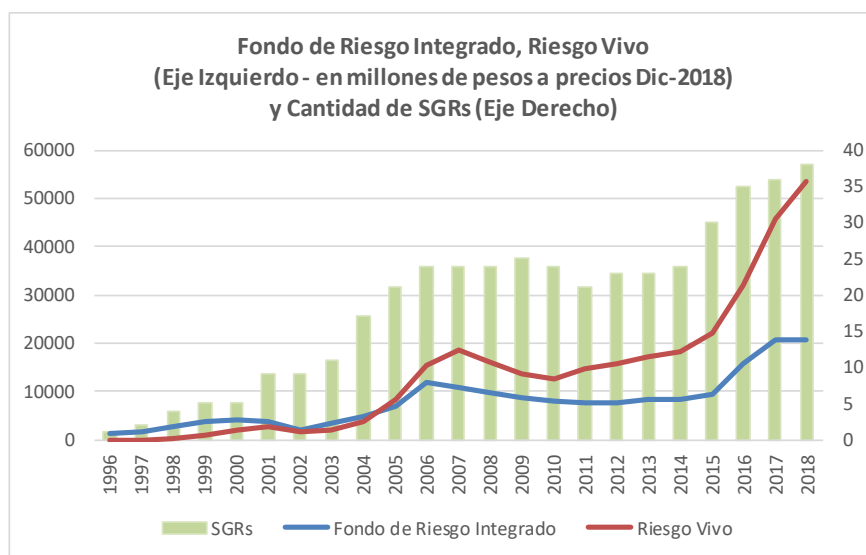
Las SGRs están constituidas por Socios Partícipes y Protectores. Los **Socios Partícipes** son únicamente los titulares de pequeñas y medianas empresas, sean personas físicas o jurídicas, y tienen como mínimo el 50% de los votos en asamblea. Los **Socios Protectores** pueden ser personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que realicen aportes al Capital Social y al Fondo de Riesgo de las SGR, detentando como máximo el 50% del Capital Social. Los gobiernos provinciales o municipales pueden ser socios protectores de una SGR en la medida que se lo permitan sus respectivos ordenamientos jurídicos.

El 27 de Julio de 2018 entró en vigencia la Resolución 455/2018 de la Secretaría de Emprendedores y de la Pequeña y Mediana Empresa (PyME). Esta resolución reemplaza a todas las normas anteriores, es decir, deroga la Resolución 212/2013 y las disposiciones E 34/2016, E 64/2017 y E 80/2017 de la Subsecretaría de Financiamiento de la Producción. El 28 de Septiembre de 2018 entró en vigencia la Resolución 160/2018 de la Secretaría de Emprendedores y PyME del Ministerio de Producción y Trabajo, sustituyendo el Anexo de la Resolución 455/2018, con el objetivo de optimizar la realización de aportes a los Fondos de Riesgo de las Sociedades de Garantía Recíproca logrando así un incremento sustancial en la cantidad de garantías otorgadas, en los montos totales de operaciones garantizadas y en la cantidad de Pymes beneficiadas por el sistema. Por lo expuesto, quedan vigentes la Ley 24.467, Decreto 699/2018 y la nueva Resolución 160/2018.

El marco normativo vigente determina que las SGRs no podrán asignar a un mismo socio garantías por un valor que supere el 5% del Fondo de Riesgo. Las

SGRs no pueden asignar obligaciones con un mismo acreedor por más del 25% de su Fondo de Riesgo, a excepción de instituciones públicas. Asimismo, de acuerdo a las disposiciones vigentes, las SGRs deben cumplir con límites para la participación de sus Socios Protectores en los Fondos de Riesgo y mínimos Grados de Utilización del Fondo para obtener autorizaciones de aumentos y reimposiciones a dichos Fondos.

En el gráfico a continuación se observa el crecimiento del Sistema de SGRs desde el año 1996, según información de la actual Secretaria de Emprendedores y PyMEs, expresando el FdR y el Riesgo Vivo a precios de Diciembre de 2018¹:



Al 31 de Diciembre de 2018 el Sistema contaba con un total de 38 Sociedades: 34 SGRs y 4 Fondos de Afectación Específica. A dicha fecha, el Riesgo Vivo total alcanzó los \$ 53.534 millones y el Fondo de Riesgo Integrado fue de \$ 20.622 millones, representando así un apalancamiento lineal de 260%. En comparación con 2017, evaluando en términos reales a precios de Diciembre 2018, el Fondo de Riesgo del sistema prácticamente no varió (en términos nominales creció un 48%) y el Riesgo Vivo creció un 17% (un 71% nominal).

Según último informe de la Secretaría de Emprendedores y PyMES, al 31 de Marzo de 2019 se incorporaron 2 SGRs más al Sistema, siendo en total 36 las Sociedades autorizadas a funcionar, junto con los 4 Fondos de Afectación Específica, y el apalancamiento lineal del sistema se ubicó en 270%. Respecto a

¹ Para ajustar los valores de Fondo de Riesgo Integrado y Riesgo vivo a precios de Diciembre de 2018 se utilizó en IPC – GBA del INDEC, con excepción del período entre Enero de 2007 y Abril de 2016 en donde se utilizó el índice de precios del Instituto de Estadísticas de la Provincia de San Luis.

la composición de las garantías del sistema, el 28% de las PyMEs con garantías vigentes correspondían al sector agropecuario, seguidas por comercio (26%) e industria (22%); y el 70% de las garantías se distribuyeron entre PyMEs radicadas en el centro del país, la región metropolitana y el interior de Buenos Aires.

Parte del dinamismo de las SGRs se refleja a través de la creciente participación de las PyMEs en el mercado de capitales, mediante la negociación de Cheques de Pago Diferido (CPD) y Pagarés avalados y emisiones PyME de Obligaciones Negociables y Valores de Corto Plazo. Según informe anual de CNV sobre el Financiamiento en el Mercado de Capitales, los únicos instrumentos que presentaron crecimiento entre los años 2018 y 2017 fueron los CPD y Pagarés avalados (ver cuadro). Por otro lado, según informó CNV, en el año 2018 se realizaron 70 emisiones bajo el régimen PyME CNV Garantizada.

Financiamiento total por instrumentos en el Mercado de Capitales (en millones de pesos)					
	Año 2018	Año 2017	Variación Nominal	Año 2017 a precios Dic. 18	Variación Real
Fideicomisos Financieros	46.071	49.503	-7%	72.821	-37%
Obligaciones Negociables	92.544	163.528	-43%	240.557	-62%
Acciones	8.079	60.206	-87%	88.566	-91%
Cheques de Pago Diferido	37.550	18.699	101%	27.507	37%
Pagarés Avalados	4.777	2.271	110%	3.341	43%
FCl Cerrados	1.491	4.383	-66%	6.448	-77%
Total	190.512	298.590	-36%	439.239	-57%

Fuente: Elaboración propia en base a CNV -Informe Mensual Financiamiento en el Mercado de Capitales

Durante el primer trimestre del año 2019, según informe trimestral de CNV, el financiamiento obtenido por las PyMEs en el mercado de capitales aumentó nominalmente en pesos un 120% con relación al mismo período del año previo. El instrumento que canalizó el mayor caudal de recursos durante los primeros tres meses del año 2019 fue el CPD Avalado, explicando más del 79% del financiamiento de este segmento de empresas. El Pagaré Avalado fue el activo financiero que mayor dinamismo presentó, al aumentar 602% los montos negociados en comparación con el primer trimestre del año anterior.

Según última publicación mensual del Mercado Argentino de Valores S.A., durante el mes de Abril de 2019 se negociaron CPD por un monto nominal total de \$ 6,9 mil millones (0,6% más que en Marzo), y pagarés en dólares y en pesos por U\$S 14,0 millones y \$ 174,8 millones (representando, respectivamente, incrementos del 15,0% y del 39,0% respecto al mes anterior). Se negociaron 26.408 cheques y 766 pagarés². La tasa promedio de cheques avalados fue 43,3%, 834 pbs mayor a la tasa informada en el mes de Marzo 2019.

² Informe Mensual CPD y Pagaré. Mercado Argentino de Valores S.A. Abril 2019.

Evolución del segmento en el que se especializa la institución

Desde sus orígenes AMERICANA DE AVALES S.G.R. dirigió sus operaciones principalmente al sector de Agronegocios (agropecuario, agroindustrial, servicios agropecuarios, etc.), donde registraba potenciales Socios Partícipes, en su interrelación comercial con los Socios Protectores iniciales.

Sin embargo, en la actualidad la Sociedad se encuentra atravesando un proceso de “refundación” a través de un cambio en su gestión, administración, sistemas de gestión y control, incorporación de nuevos socios protectores y apertura a negocios de PyMes de diferentes sectores.

El proceso también incluyó un cambio accionario; la mayoría accionaria de los Socios Protectores de la Sociedad pasó a manos de una empresa controlada por BLD S.A. Actualmente AMERICANA DE AVALES S.G.R. comparte con BLD Aavales S.G.R. la administración, el directorio, la comisión fiscalizadora, la gestión de inversiones y riesgo de crédito.

Competitividad

Al cierre del último ejercicio anual, 30 de Junio de 2018, AMERICANA DE AVALES contaba con un riesgo vivo de \$ 106 millones, y al 31 de Marzo de 2019 la Sociedad informó un stock de garantías vigentes de \$ 240 millones.

Con relación a la negociación de Cheques de Pago Diferido (CPD), la Sociedad disminuyó su participación en el año 2017 aunque creció en 2018. Durante el año 2017 AMERICANA DE AVALES había negociado un monto total de \$ 73 millones en el Mercado Argentino de Valores (MAV), mientras que en el año 2018 la Sociedad negoció \$ 519 millones, representando 1,3% de la negociación del mercado. En el acumulado de los primeros cuatro meses al 30 de Abril de 2019 AMERICANA DE AVALES negoció \$119 millones en el MAV entre CPD y pagarés avalados, representando alrededor del 0,6% de la negociación total.

2. SITUACION DE LA INSTITUCION

Capitalización

La capitalización de la Entidad medida por el cociente entre el Fondo de Riesgo Integrado y las Garantías vigentes se considera satisfactoria.

Al cierre anual del 30 de Junio de 2018 el Fondo de Riesgo (FdR) Integrado de la Sociedad fue de \$ 87 millones y el riesgo vivo de \$ 106 millones, lo cual ubicó al indicador de capitalización en 82%. Al 31 de Diciembre 2018 el stock de

garantías presentó un fuerte crecimiento, alcanzando \$ 284 millones, y, producto de nuevos aportes netos, el FdR Integrado aumentó a \$ 95 millones.

	Dic. 2018	Jun. 2018	Jun. 2017
Patrimonio / garantías otorgadas	40%	96%	103%
Fondo de riesgo / garantías otorgadas	33%	82%	99%

Según informó la Sociedad, al 31 de Marzo de 2019 el riesgo vivo fue de \$ 240 millones y el FdR Integrado se ubicó en \$ 98 millones, por lo cual el indicador de capitalización se ubicó en niveles similares al sistema.

Calidad del capital

El patrimonio está compuesto por los aportes de los Socios Partícipes y Protectores y por el Fondo de Riesgo, disponible y contingente.

Al cierre de los últimos ejercicios anuales el Fondo Contingente presentó bajo peso relativo sobre el total del Fondo Integrado; al 30 de Junio de 2018 dicha relación se ubicó en 1,4%. Según estados contables al 31 de Diciembre de 2018 la relación entre el Contingente y el Fondo de Riesgo Integrado se ubicó en 2,9%, y al 31 de Marzo de 2019 la Sociedad informó que el Contingente representó aproximadamente 3,8% del FdR aportado.

Capacidad de incrementar el capital

Durante el ejercicio anual cerrado el 30 de Junio de 2016 los Socios Protectores realizaron aportes netos al Fondo de Riesgo por \$ 26 millones. Durante el ejercicio anual iniciado el 1 de Julio de 2016 y finalizado el 30 de Junio de 2017, se recibieron nuevos aportes netos por \$ 30 millones, llevando así al Fondo de Riesgo a su máximo autorizado a la fecha de \$ 100 millones.

Al cierre del último ejercicio, 30 de Junio de 2018, el Fondo de Riesgo recibió aportes por \$ 10,5 millones y se devolvieron aportes por \$ 23,7, por lo cual el FdR integrado terminó en \$ 86,8 millones. Debido a un bajo nivel de apalancamiento de la Sociedad durante dicho ejercicio, y en función de la nueva normativa del Ministerio de Producción, los aportes vencidos previo al cierre no pudieron ser re-aportados, si bien los Socios protectores tienen la capacidad de hacerlo.

En línea con los cambios accionarios y de gestión, durante el primer semestre del ejercicio en curso el FdR recibió nuevos aportes por \$ 50 millones. Durante el mismo período se devolvieron aportes vencidos por \$ 41 millones, alcanzando así un Fondo de Riesgo Integrado de \$ 95 millones al 31 de Diciembre de 2018.

Al 31 de Marzo de 2019 la Sociedad informó un FdR aportado de \$ 98 millones. La Sociedad cuenta con un FdR máximo autorizado de \$ 200 millones.

Posibilidad de reducir el nivel de activos

La Entidad no necesita reducir sus activos a efectos de enfrentar potenciales problemas de liquidez, los cuales pueden ser cubiertos con el Fondo de Riesgo.

Composición de activos

Las disponibilidades e inversiones financieras (del FdR y la SGR) representan más del 95% de los activos, por lo cual se considera muy favorable su composición. Asimismo, la Sociedad presenta una tendencia decreciente en el porcentaje de créditos sobre activos:

	Dic. 2018	Jun. 2018	Jun. 2017
Disponibilidades / Activos	3,5%	2,4%	6,6%
Inversiones / Activos	92,8%	96,2%	91,4%
Créditos / Activos	3,6%	1,3%	1,9%
Bienes de Uso / Activos	0,1%	0,1%	0,1%
Activos Intangibles / Activos	0,0%	0,1%	0,1%

La siguiente es la composición del Fondo de Riesgo al 31 de Marzo de 2019; las inversiones se colocan principalmente en títulos públicos nacionales, seguidos por títulos públicos provinciales, obligaciones negociables y fondos comunes de inversión:

Inversiones Fondo de Riesgo	Al 31 de Marzo 2019	
Títulos Públicos Nacionales y Letras	53.096.271	50,83%
Títulos Públicos Provinciales	25.279.693	24,20%
Obligaciones Negociables	13.100.538	12,54%
Fondos Comunes de Inversión	10.940.980	10,47%
Cauciones y otras inversiones	2.045.232	1,96%
Total inversiones	104.462.715	100%

Concentración

La SGR no presenta concentraciones relevantes por clientes o grupos económicos, por lo cual se puede afirmar que los riesgos crediticios derivados del otorgamiento de garantías están atomizados. Cabe destacar que la normativa vigente limita la exposición de riesgo por el otorgamiento de garantías al 5% del Fondo de Riesgo para un deudor considerado individualmente (incluye al grupo vinculado).

A continuación se presentan los cuadros de composición de garantías vigentes al 31 de Marzo de 2019 por sector y provincias. AMERICANA DE AVALES S.G.R. trabaja principalmente con PyMEs del sector agropecuario del centro del país:

Sector	Importe (\$)	%
Agropecuario	146.091.769	60,8%
Comercio	61.188.311	25,5%
Servicios	26.394.958	11,0%
Industria y Minería	6.628.408	2,8%
Construcción	0	0,0%
Total	240.303.446	100%

Provincias	Importe (\$)	%
Buenos Aires	32.944.498	13,7%
Ciudad Aut.de Buenos Aires	25.048.300	10,4%
Córdoba	76.910.220	32,0%
Entre Ríos	36.656.960	15,3%
La Pampa	5.705.461	2,4%
San Luis	400.000	0,2%
Santa Fe	57.538.008	23,9%
Santiago del Estero	5.099.999	2,1%
Total	240.303.446	100%

Descalce de monedas

La Sociedad otorga garantías principalmente sobre cheques de pago de diferido y avales bancarios en pesos, si bien también avala pagarés en pesos y en dólares. Una parte de las inversiones del Fondo de Riesgo están en activos en dólares según la decisión de los Socios Protectores.

La política de la entidad limita del descalce de monedas, previendo equilibrar las eventuales exposiciones en moneda extranjera a cuenta de las Garantías Otorgadas con las inversiones en moneda extranjera del Fondo de Riesgo.

Operaciones con vinculados

No se registran operaciones con grupos vinculados.

Cartera irregular

La cartera en mora de la Sociedad se mantiene en niveles adecuados. Al 31 de Diciembre de 2018 los deudores por garantías abonadas representaron el 1,3% del stock de garantías vigentes a dicha fecha. Las contragarantías recibidas exceden largamente las garantías (representan más del 277%).

Crecimiento

La Sociedad presentó expansión en su producción en los años 2015 y 2016. Sin embargo, al cierre del ejercicio de Junio 2017 el stock de garantías otorgadas terminó siendo inferior al stock del año anterior y al cierre de Junio 2018 el stock de garantías presentó una variación nominal de solamente 5% respecto al valor de Junio 2017. El Fondo de Riesgo disminuyó entre Junio 2018 y Junio 2017 debido a la devolución de aportes vencidos y a la imposibilidad de re-aportarlos por bajo apalancamiento.

Sin embargo, tal como se mencionó, en los últimos meses la Sociedad comenzó a transitar un proceso de cambios, con nuevos socios protectores y mayor apertura a PyMEs de distintos sectores. En el primer semestre del ejercicio en curso el FdR recibió nuevos aportes por \$ 50 millones y el stock de garantías presentó un crecimiento en el semestre entre Diciembre y Junio 2018 de 168%.

Gerencia General y Administración

En la última asamblea fueron aprobadas las siguientes autoridades para el Consejo de Administración y para la comisión fiscalizadora de AMERICANA DE AVALES S.G.R.:

Nombre	Cargo	Titular / Supl.	Representa Sodos:
Salnz, Matías	Presidente Consejo de Administración	Titular	Protectores
Preumayr, Sebastian	Vicepresidente Consejo de Administración	Titular	Protectores
Cubilledo, Guillermo	Consejero	Titular	Participes
Ayub, Marcelo	Presidente Comisión Fiscalizadora	Titular	Participes
Ricci, Daniel	Síndico	Titular	Participes
Taormina, Georgina	Síndico	Titular	Protectores

Políticas y planes de negocios

AMERICANA DE AVALES S.G.R. ha elaborado un plan de operación que recepta las condiciones presentes de mercado, en lo referido tanto al apalancamiento esperado como a la modalidad de garantías a otorgarse, así como al manejo del Fondo de Riesgo.

En este sentido, la expectativa es lograr un apalancamiento esperado del orden del dos y medio a uno. En cuanto a moneda, se prevé que las garantías sigan siendo otorgadas en pesos (CPD) y en dólares (principalmente pagarés).

Con respecto al Fondo de Riesgo, la expectativa es asegurar a los inversores el mantenimiento de su valor en términos reales, para lo cual se prevé, dentro de los requerimientos reglamentarios, privilegiar las inversiones en instrumentos

que brinden cobertura frente a posibles volatilidades, especialmente en materia cambiaria.

Proceso de toma de decisiones

AMERICANA DE AVALES S.G.R. posee un área de Créditos que toma las decisiones de otorgamiento de crédito y garantías a los distintos socios partícipes.

Para llevar a cabo esta función el área de Créditos tiene los siguientes objetivos:

- Determinar y juzgar la credibilidad de los clientes de la Sociedad;
- Trabajar cooperativamente con el área de ventas para definir estrategias de crédito consistentes con la oportunidad comercial y la credibilidad del cliente.

Auditoría externa

Los Estados Contables al 30 de Septiembre de 2018 –y previos- fueron auditados por el Dr. Alejandro M. Chavarría, Contador Público (UBA), C.P.C.E.C.A.B.A T° 146 F° 227. A partir del 31 de Diciembre de 2018 la auditoría es desarrollada por Crowe Horwath (C.P. Marcelo H. Navone) en conformidad con las normas de auditoría vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El cambio de auditor se dio dentro del cambio de gestión y administración de la Sociedad.

Sistema informativo

Inicialmente la Sociedad utilizaba el sistema informativo Gallo, uno de los principales sistemas utilizados por las Sociedades de Garantías Recíprocas. Actualmente AMERICANA DE AVALES S.G.R. utiliza el mismo sistema a medida desarrollado en BLD Avaless S.G.R. (HORUS).

Tolerancia al riesgo

El Área de Créditos tiene a su cargo la evaluación del riesgo crediticio y la verificación de la documentación de respaldo.

En todos los casos la Sociedad realiza una planilla de ratios (*Scoring*) para determinar un crédito técnico que es susceptible de ajustes en función de zonas agrícolas y calificación del cliente. La planilla de *Scoring* calcula los principales índices económicos y financieros extraídos del estado de situación patrimonial y de resultados que reflejan la situación de una empresa.

Por su parte, la calificación del cliente incluye:

- Antigüedad y comportamiento del cliente
- Fidelización del cliente

- Nivel de Endeudamiento
- % de hectáreas propias trabajadas

Participación en otras sociedades

AMERICANA DE AVALES S.G.R. no tiene participación en otras sociedades.

Utilidades

Al cierre del ejercicio anual de Junio 2018 el rendimiento del Fondo de Riesgo fue de \$ 48 millones, lo cual significó una retribución del 55% con relación al valor del fondo aportado al 30 de Junio de 2018. En el semestre al 31 de Diciembre de 2018 el Fondo presentó un importante rendimiento, asociado en parte a la devaluación de la moneda; el resultado anualizado representó cerca del 62% el valor del Fondo integrado a dicha fecha.

A partir del ejercicio anual de Junio 2014, la SGR alcanzó valores positivos en su rentabilidad operativa. A continuación, se presenta el resultado operativo de la sociedad en relación al patrimonio para los últimos cuatro ejercicios anuales:

	Jun. 2018	Jun. 2017	Jun. 2016	Jun. 2015
Resultado / Patrimonio	0,4%	0,1%	0,5%	1,7%

Liquidez

Los activos corrientes exceden largamente los pasivos corrientes.

Dada la naturaleza líquida de las inversiones no existen descaldes de plazos tanto respecto de los pasivos como, eventualmente, de la exigencia de pago de las garantías otorgadas.

SENSIBILIDAD FRENTE A ESCENARIOS ALTERNATIVOS

Se ha efectuado una proyección en el contexto de un escenario base (a) y un escenario desfavorable (b), considerando los últimos balances publicados e información provista por la Sociedad.

En el escenario base se proyecta para cierre del ejercicio en curso un incremento de las garantías otorgadas del 40% respecto al stock de garantías informado al 31 de Marzo de 2019 y un Fondo de Riesgo integrado un 50% superior al valor informado a Marzo. Las comisiones cobradas sobre las garantías y los gastos de administración y comercialización mantienen la proporción respecto a las garantías otorgadas observada al cierre del ejercicio anual de Junio de 2018. No se registran avales caídos. En el escenario desfavorable las garantías otorgadas

aumentan un 20% respecto a Marzo 2019, el Fondo de Riesgo integrado se mantiene en los niveles actuales, los avales caídos representan un 5% del monto de nuevos avales otorgados y existe un nivel de recuperado de 95%.

	Escenarios	
	a	b
Garantías/Fondo de Riesgo	228,9%	245,2%
Resultado/Fondo de Riesgo	0,7%	0,4%

En los escenarios considerados el fondo de riesgo permite afrontar los riesgos asumidos. Cabe destacar que la Institución muestra un ratio de contragarantías recibidas a garantías otorgadas en niveles satisfactorios. Se considera que en un escenario adverso los eventuales incumplimientos pueden ser solventados con el fondo de riesgo y con la posterior ejecución de las contragarantías recibidas.

CALIFICACION ASIGNADA

En función de los puntajes asignados y las ponderaciones respectivas se obtiene un puntaje global para la Entidad de 3.2.

La calificación de AMERICANA DE AVALES S.G.R. se mantiene en Categoría A.

ANEXO

	Ponderación	Puntaje	3,2
1. POSICIONAMIENTO	10%		
Total Posicionamiento	100%		4,0
1.A. Evolución del negocio financiero	25%	4	1,0
1.B. Evolución del segmento	25%	4	1,0
1.C. Grado de competitividad	50%	4	2,0
2. SITUACION DE LA INSTITUCION			
2.A. CAPITALIZACION	25%		
Total Capitalización	100%		2,3
2.A.1. Relación capital - activos	73%	2	1,5
2.A.2. Composición del capital	8%	2	0,2
2.A.3. Capacidad de incrementar el capital	18%	4	0,7
2.B. ACTIVOS	15%		
Total Activos	100%		2,6
2.B.1. Composición de activos	10%	2	0,2
2.B.2. Concentración por clientes y grupos	10%	4	0,4
2.B.3. Concentración sectorial	10%	4	0,4
2.B.4. Concentración regional	5%	4	0,2
2.B.5. Descalce de monedas	10%	2	0,2
2.B.6. Préstamos a vinculados	10%	2	0,2
2.B.7. Cartera irregular y garantías	20%	2	0,4
2.B.8. Nivel de provisiones	10%	2	0,2
2.B.9. Cartera irregular neta de provisiones	10%	2	0,2
2.B.10. Crecimiento de los activos de riesgo	5%	4	0,2
2.C. ADMINISTRACION	10%		
Total Administración	100%		4,0
2.C.1. Gerencia General, Control accionario	20%	4	0,8
2.C.2. Políticas y planes de negocios	15%	4	0,6
2.C.3. Proceso de toma de decisiones	15%	4	0,6
2.C.4. Auditoría externa	20%	4	0,8
2.C.5. Sistema informativo	10%	4	0,4
2.C.6. Tolerancia al riesgo	10%	4	0,4
2.C.7. Control consolidado	5%		0,0
2.C.8. Participación en otras sociedades	5%	4	0,2
2.D. RENTABILIDAD	10%		
Total Rentabilidad	100%		4,0
2.D.1. Nivel de las utilidades	40%	3	1,2
2.D.2. Evolución de las utilidades	20%	3	0,6
2.D.3. Composición de las utilidades	20%	4	0,8
2.D.4. Costos de la institución	20%	7	1,4
2.E. LIQUIDEZ	10%		
Total liquidez	100%		2,3
2.E.1. Activo corriente/pasivo corriente	20%	1	0,2
2.E.2. Acceso a líneas de créditos	20%	3	0,6
2.E.3. Estructura de plazo de los pasivos	30%	3	0,9
2.E.4. Descalce de plazos	30%	2	0,6
3. SENSIBILIDAD	20%		
3.1. Factores determinantes de la Calidad de activos y posición de liquidez	15%	4	0,6
3.2. Flujo de fondos proyectado	15%	4	0,6
3.3. Capacidad de pago	70%	4	2,8

DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

A: El instrumento de deuda cuenta con una muy baja probabilidad de incumplimiento de los términos pactados. Muy buena capacidad de pago. En el más desfavorable escenario económico previsible, el riesgo de incumplimiento es bajo.

INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estados Contables al 31 de Diciembre de 2018
- Estados Contables anuales al 30 de Junio de 2015, 2016, 2017 y 2018
- Composición del Fondo de Riesgo al 31 de Marzo de 2019 y otra información relevante cuantitativa y cualitativa proporcionada por la Sociedad
- Indicadores del Sistema de SGRs del Ministerio de la Producción y de la Cámara Argentina de Sociedades y Fondos de Garantías
- www.bcba.sba.com.ar | Reporte Mensual PYMES de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires
- www.iamc.com.ar | Informe Mensual del Instituto Argentino de Mercados de Capitales sobre Cheques de Pago Diferidos
- <http://www.mav-sa.com.ar> | Informe Mensual del Mercado Argentino de Valores S.A. sobre CPD y Pagaré. Abril 2019.

A la fecha, el Agente de Calificación no ha tomado conocimiento de hechos que impliquen una alteración significativa de la situación económica - financiera de AMERICANA DE AVALES S.G.R. y que, por lo tanto, generen un aumento del riesgo para los acreedores actuales o futuros de la empresa.

La información cuantitativa y cualitativa suministrada por AMERICANA DE AVALES S.G.R. se ha tomado como verdadera, no responsabilizándose el Agente de Calificación de los errores posibles que esta información pudiera contener.

Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender los Títulos emitidos o a ser emitidos por la empresa, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los acreedores presentes o futuros de la empresa.