



Buenos Aires, 07 de Junio de 2019

INTERAVALES S.G.R.

Av. Corrientes 531 – Piso 10, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS

Capacidad de hacer frente a los compromisos	Calificación
INTERAVALES S.G.R.	A-

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

Fundamentos principales de la calificación:

- Con fecha 27 de Agosto de 2018 INTERAVALES S.G.R. fue autorizada por la Secretaría de Emprendedores y PyME a funcionar como una nueva Sociedad de Garantía Recíproca, producto de la escisión de Intergarantías S.G.R. Mediante resolución del 28 de Septiembre de 2018 se declaró como Fondo de Riesgo (FdR) Integrado de Interavales S.G.R. \$ 216.454.512,67 y de Intergarantías S.G.R. \$ 506 millones. La escisión comenzó a regir el 09 de Octubre de 2018.
- Interavales S.G.R. informó que al 30 de Abril de 2019 su FdR integrado se ubicaba en \$ 326 millones y que su riesgo vivo ascendía a \$ 481 millones. Con fecha 27 de Febrero de 2019 la Sociedad recibió autorización para ampliar su Fondo de Riesgo hasta \$ 500 millones.
- Las operaciones de Interavales S.G.R. se encuentran distribuidas en todos los sectores de la economía, con cierta preponderancia en servicio y comercio, y actualmente concentradas en Pymes de la Ciudad de Buenos Aires, seguidas por las Provincias de Buenos Aires y Salta.
- Se considera razonable la política de administración de la Entidad.
- Se observan adecuados indicadores de 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	Ejercicio económico irregular iniciado el 20 de Julio de 2018 y Finalizado el 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.

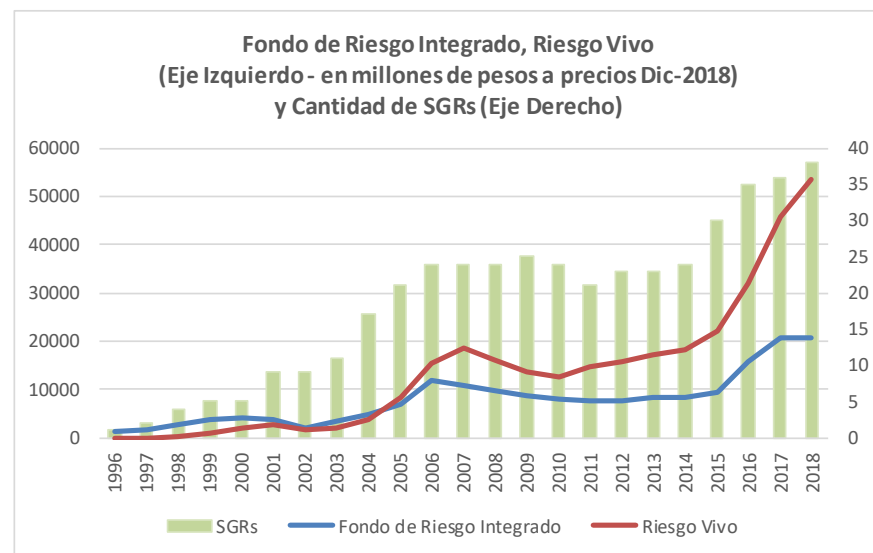
El 27 de Julio de 2018 entró en vigencia la Resolución 455/2018 de la Secretaría de Emprendedores y de la Pequeña y Mediana Empresa (PyME). Esta resolución reemplaza a todas las normas anteriores, es decir, deroga la Resolución 212/2013 y las disposiciones E 34/2016, E 64/2017 y E 80/2017 de la Subsecretaría 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 30 de Abril de 2019 se incorporaron 3 SGRs más al Sistema, siendo en total 37 las Sociedades autorizadas a funcionar, junto con los 4 Fondos de Afectación Específica, y el apalancamiento lineal del sistema se ubicó en 272%. 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%
FCI 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

Interavales S.G.R. surgió de la escisión de Intergarantías S.G.R., la cual comenzó a regir formalmente el 09 de Octubre de 2018.

Con fecha 22 de agosto de 2017, la Sociedad Intergarantías S.G.R. solicitó a la Secretaría de Emprendedores y de la Pequeña y Mediana Empresa (la "Autoridad de Aplicación") la aprobación de su proyecto de escisión para la creación de una nueva Sociedad de Garantía Recíproca.

Habiendo dado cumplimiento a todos los requisitos y procedimientos previstos en la normativa aplicable y presentadas las respectivas constancias ante la Autoridad de Aplicación, la misma autorizó, con fecha 27 de Agosto de 2018, la escisión de Intergarantías S.G.R. y el funcionamiento de la nueva Sociedad de Garantía Recíproca, Interavales S.G.R.

En virtud de la escisión autorizada, Intergarantías S.G.R. destinó parte de su patrimonio a la constitución de Interavales S.G.R, la sociedad escicionaria. La Resolución de la Autoridad de Aplicación de fecha 28 de Septiembre de 2018 declaró: valor del Fondo de Riesgo Integrado de Intergarantías S.G.R. la suma de \$ 505.960.654,85 y de Interavales S.G.R. la suma de \$ 216.454.512,67.

Asimismo, Interavales S.G.R. manifestó que la totalidad de sus socios partícipes cumplen con la condición de Micro, Pequeña y/o Mediana Empresa, de acuerdo con lo establecido en la normativa vigente, y que al momento de la escisión contaba con un riesgo vivo de \$ 587 millones.

Al 30 de Abril de 2019 las operaciones de garantía vigentes de Interavales S.G.R. ascendían a \$ 481 millones y se encontraban distribuidas en todos los sectores de la economía, con cierta preponderancia en servicio y comercio, y concentradas en Pymes de la Ciudad de Buenos Aires, seguidas por las Provincias de Buenos Aires y Salta.

Competitividad

Tal como se mencionó, Interavales S.G.R. fue autorizada para funcionar como Sociedad de Garantía Recíproca el 27 de Agosto de 2018, habiendo comenzado a operar como tal (escindida de Intergarantías S.G.R.) en Octubre de 2018.

Al 30 de Abril de 2019 la Sociedad informó un Fondo de Riesgo integrado en \$ 326 millones y un riesgo vivo de \$ 481 millones, correspondiendo en su totalidad a garantías financieras negociadas en el Mercado de Valores. En lo que va del año 2019 la Sociedad informó que otorgó 431 garantías por un monto total de \$275 millones.



Por otra parte, la Sociedad ha solicitado al Banco Central de la República Argentina (BCRA) la inscripción en el Registro de sociedades de Garantía Recíproca (artículo 80 de la Ley N° 24.467) para que sus avales sean considerados como Garantía Preferida A.

2. SITUACION DE LA INSTITUCION

Capitalización

La Resolución 158/2018 del 28 de Septiembre de 2018 determinó en \$216.454.512,67 al Fondo de Riesgo (FdR) de Interavales S.G.R. Con fecha 27 de Febrero de 2019 la Sociedad recibió autorización para ampliar su Fondo de Riesgo hasta \$ 500 millones.

A continuación, se presentan el indicador de capitalización de Interavales S.G.R. al cierre de su primer ejercicio irregular, iniciado el 20 de Julio de 2018 y finalizado el 31 de Diciembre de 2018. El indicador se ubicó cercano al presentado por el sistema de SGRs, producto de un FdR integrado previsionado (es decir, disponible más contingente) de \$210 millones y un riesgo vivo de \$473 millones:

	Dic. 2018
Fondo de riesgo / garantías otorgadas	44%

Al 30 de Abril de 2019 Interavales S.G.R. informó un Fondo de Riesgo integrado en \$ 326 millones y un riesgo vivo de \$ 481 millones, por lo cual el indicador de capitalización lineal se ubicaría por sobre los niveles del 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.

Según estados contables al 31 de Diciembre de 2018 el Fondo Contingente representaba el 6,4% del Fondo de Riesgo (FdR) Integrado y el 2,9% del riesgo vivo. Según informó la Sociedad al 30 de Abril de 2019 el Contingente ascendía a \$ 14 millones, manteniendo la relación de 2,9% sobre el riesgo vivo.

Capacidad de incrementar el capital

Al 31 de Diciembre de 2018 el Fondo de Riesgo de la Sociedad se encontraba en el máximo autorizado mediante la Resolución asociada a la escisión. La Sociedad informó que con fecha 27 de Febrero de 2019 recibió autorización para ampliar

el mismo hasta \$ 500 millones, lo cual le permitió realizar aportes para llevar al FdR a \$ 326 millones al cierre de Abril 2019.

Se considera que los socios Protectores podrían incrementar el capital ante potenciales requerimientos en el contexto de eventos desfavorables, si bien en las actuales circunstancias el Fondo de Riesgo cubre los riesgos asumidos por el otorgamiento de garantías.

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 por las garantías otorgadas.

Composición de activos

Según estados contables al 31 de Diciembre de 2018, las disponibilidades e inversiones financieras de la Sociedad representan el 92,5% de los activos y el 6,6% corresponden a créditos, principalmente asociados a deudores por garantías abonadas.

	Dic. 2018
Disponibilidades / Activos	0,7%
Inversiones / Activos	91,8%
Créditos / Activos	6,6%
Bienes de Uso / Activos	0,4%
Otros activos (ej intangibles) / Activos	0,5%

A continuación, se presenta la composición y valuación de las inversiones del Fondo de Riesgo informada por la Sociedad al 31 de Marzo de 2019. Tal como se observa, las inversiones se concentraron en títulos públicos nacionales, seguidas por fondos comunes de inversión y obligaciones negociables:

	31 de Marzo de 2019	
Títulos públicos Nacionales y Letras	139.938.865	45,7%
Títulos públicos Provinciales	11.037.066	3,6%
Fondos comunes de inversión	52.740.673	17,2%
Obligaciones negociables	30.821.853	10,1%
Acciones	23.243.151	7,6%
Títulos Extranjeros	21.311.507	7,0%
Otros (activos PyMEs, cuentas bancarias, etc)	27.347.678	8,9%
Total inversiones (\$)	306.440.792	100%



Concentración

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).

Las garantías otorgadas por la Sociedad se concentran principalmente en los sectores de servicios y comercio (28% y 24%, respectivamente, de las garantías vigentes al 31 de Diciembre de 2018) y, geográficamente, en C.A.B.A (50%) y las Provincias de Buenos Aires (26%) y Salta (11%).

A continuación, se presenta la composición del riesgo vivo por sectores y provincias al 31 de Diciembre de 2018:

Riesgo vivo al 31-12-2018 por sector económico		
Sector	Monto	Participación
Servicios	\$ 130.497.018	28%
Comercio	\$ 112.155.627	24%
Agropecuario	\$ 87.083.000	18%
Construcción	\$ 75.463.000	16%
Industria y Minería	\$ 67.622.753	14%
Total	\$ 472.821.398	100%

Riesgo vivo al 31-12-2018 por Provincia		
Provincia	Monto	Participación
Buenos Aires	\$ 122.585.138	26%
C.A.B.A.	\$ 234.559.907	50%
Cordoba	\$ 1.106.353	0%
Corrientes	\$ 39.350.000	8%
Misiones	\$ 10.000.000	2%
Salta	\$ 50.548.000	11%
Santa Fe	\$ 4.250.000	1%
Tierra del Fuego	\$ 8.492.000	2%
Tucuman	\$ 1.930.000	0%
Total	\$ 472.821.398	100%

Descalce de monedas

La Sociedad otorga garantías en pesos y en dólares (pagarés, avales bancarios). Una parte de las inversiones del Fondo de Riesgo se encuentran en instrumentos en dólares según la decisión de los Socios Protectores.



Operaciones con vinculados

No se registran operaciones con grupos vinculados.

Cartera irregular

Según estados contables intermedios al 31 de Diciembre de 2018, el Fondo Contingente luego de considerar (netear) la previsión de Interavales S.G.R. se ubicó en \$ 13,5 millones y el monto de deudores por garantías afrontadas ascendió a \$ 19,9 millones, representando el 4,2% del stock de garantías otorgadas vigentes.

Interavales S.G.R. exige a sus Socios Partícipes contragarantías de al menos 100% del aval solicitado. Las mismas consisten en una garantía usual para este tipo de operatoria (fianza, hipoteca, warrants, prenda, cesión de derechos, etc.), según lo requiera cada caso, teniendo en cuenta la calificación que se le otorgue al Socio Partícipe.

Al 31 de Diciembre de 2018 las contragarantías representaron el 463% de las garantías vigentes.

Crecimiento

La Sociedad recibió recientemente un aumento del Fondo de Riesgo y, frente al mismo, recibió nuevos aportes. Asimismo, espera llevar la relación de garantías otorgadas / FdR hacia 2 a 1.

Gerencia General y Administración

El Consejo de Administración de Interavales S.G.R. se compone del Presidente, Vicepresidente y cuatro Consejeros, dos de ellos en representación de los Socios Partícipes y dos por los Socios Protectores.

El equipo de trabajo se compone de un Gerente General y tres Responsables de las siguientes áreas: Comercial; Administración y Operaciones; y Riesgo.

Gerencia General: Coordina las tareas de las restantes áreas existentes fijando los objetivos que permitan el cumplimiento de las políticas establecidas por la Asamblea de Socios y el Consejo de Administración.

Área Comercial: Tiene a su cargo los programas de vinculación de los Socios Partícipes y Protectores, incluyendo el diseño y la adaptación de los productos y el desarrollo de las líneas de financiamiento para ser utilizadas por los Socios Partícipes y de beneficios impositivos y renta para los Socios Protectores al formar parte del Fondo de Riesgo.



Área Administrativa y de Operaciones: Tiene a su cargo las tareas relacionadas con el cumplimiento de normas sobre socios, contables e impositivas, así como las tareas concernientes a la instrumentación de todas las operaciones que efectúen los Socios Partícipes y Protectores.

Área de Riesgo: Tiene a su cargo la evaluación del riesgo crediticio y la verificación de la documentación de respaldo.

Políticas y planes de negocios

Interavales S.G.R. ha elaborado un plan de negocios donde proyecta las garantías emitidas y los aportes y retiros del fondo de riesgo.

La Sociedad espera mantener un apalancamiento -medido como stock de garantías vigentes sobre Fondo de Riesgo- de 2, coherentemente con la relación que presentó al cierre de Diciembre 2018, previo al aumento del Fondo.

Proceso de toma de decisiones

Interavales S.G.R. posee un procedimiento para el otorgamiento de las Garantías a sus Socios Partícipes, a cargo del Área de Riesgo, en el marco de las políticas establecidas por la Asamblea de Socios y el Consejo de Administración.

Auditoría externa

La auditoría es desarrollada por el Dr. José Luis Serpa, quien practica la revisión de los estados contables de acuerdo con la aplicación de los procedimientos establecidos por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

Sistema informativo

La entidad desarrolló su propio sistema de gestión enfocado directamente a las SGRs; el cual ya se encuentra terminado y en funcionamiento.

Tolerancia al riesgo

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

La documentación que se solicita tanto a personas físicas como jurídicas es principalmente contable (certificación de ingresos/balances, detalles de ingresos y deudas bancarias y financieras, manifestaciones de bienes, etc.). Asimismo, a las personas jurídicas se les solicita la documentación legal correspondiente a la



sociedad y en todos los casos se les pide que firmen una declaración jurada en relación a los datos suministrados, entre otra información.

Participación en otras sociedades

La Sociedad no posee saldos ni operaciones con sociedades relacionadas.

Utilidades

Una vez que se consolide el crecimiento de la Sociedad durante un período representativo se evaluará la evolución de las utilidades.

Liquidez

Los activos corrientes exceden largamente los pasivos corrientes.

Dada la naturaleza líquida de las inversiones no existen descalses 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 del apalancamiento de la institución en el contexto de un escenario base (a) y un escenario desfavorable (b), en función de de información provista por la Sociedad al 31 de Diciembre de 2018.

En el escenario base (a) se proyecta para el cierre del año 2019 un monto de garantías otorgadas aproximadamente un 40% superior al valor de garantías vigentes informadas al 30 de Abril de 2019 y el FdR se mantiene en los valores informados a dicha fecha. En el escenario desfavorable (b), el stock de garantías aumenta 10 puntos porcentuales menos que en el escenario (a) y el FdR se mantiene en los niveles actuales.

	Escenarios	
	a	b
Garantías/Fondo de Riesgo	213%	198%

Cabe recordar que la Sociedad comenzó sus operaciones recientemente como entidad escindida y por el momento cuenta solamente con estados contables por el ejercicio irregular al 31-12-18; motivo por el cual no se presenta una proyección sobre los resultados. Asimismo, Interavales S.G.R. recibió recientemente un aumento del Fondo, por lo cual las proyecciones de apalancamiento podrían cambiar en el corto plazo. De todas maneras, al momento el Fondo de Riesgo permite solventar los eventuales incumplimientos bajo un escenario adverso.



CALIFICACION ASIGNADA

En función de los puntajes asignados y las ponderaciones respectivas se obtiene un puntaje global para la Entidad de 3.7.

La calificación de INTERAVALES S.G.R. se mantiene en Categoría A-.



ANEXO

	Ponderación	Puntaje	3,7
1. POSICIONAMIENTO	10%		
Total Posicionamiento	100%		5,0
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%	6	3,0
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%		3,7
2.B.1. Composición de activos	10%	6	0,6
2.B.2. Concentración por clientes y grupos	10%	5	0,5
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%	4	0,8
2.B.8. Nivel de provisiones	10%	2	0,2
2.B.9. Cartera irregular neta de provisiones	10%	4	0,4
2.B.10. Crecimiento de los activos de riesgo	5%	4	0,2
2.C. ADMINISTRACION	10%		
Total Administración	100%		4,1
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%	5	0,5
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%		5,8
2.D.1. Nivel de las utilidades	40%	6	2,4
2.D.2. Evolución de las utilidades	20%	5	1,0
2.D.3. Composición de las utilidades	20%	6	1,2
2.D.4. Costos de la institución	20%	6	1,2
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

- Memoria y Estados Contables por el ejercicio económico irregular iniciado el 20 de Julio de 2018 y finalizado el 31 de Diciembre de 2018
- Resoluciones de la Secretaría de Emprendedores y PyMES asociadas a la escisión de Intergarantías S.G.R. y a la autorización para funcionar de Interavales S.G.R.
- Anexos presentados a la Autoridad de Aplicación por Interavales S.G.R. al 31 de Diciembre de 2018 y otra información relevante cuantitativa y cualitativa proporcionada por la Sociedad
- Indicadores del Sistema de SGRs del Ministerio de Industria y de la Cámara Argentina de Sociedades y Fondos de Garantías
- www.cnv.gov.ar | Informe Trimestral sobre Financiamiento en el Mercado de Capitales publicado por la Comisión Nacional de Valores
- 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 INTERAVALES 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 INTERAVALES 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.