



Buenos Aires, 30 de Agosto de 2019

AMERICANA DE AVALES S.G.R.

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

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA

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 30 de Junio de 2019 la Sociedad informó un riesgo vivo de \$ 282 millones y un FdR integrado de \$ 101 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 relativa del fondo contingente.
- La administración de AMERICANA DE AVALES S.G.R. se considera adecuada para las actividades que realiza y se observan adecuados indicadores de rentabilidad.

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 para Sociedades de Garantía Recíproca
Último Estado Contable	Estados Contables al 31 de Marzo de 2019

INTRODUCCIÓN

Evaluadora Latinoamericana S.A. Agente de Calificación de Riesgo ha elaborado el MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA DE CALIFICACIÓN PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA (SGRs), el cual también se aplica para la calificación de FONDOS DE GARANTIAS y cualquier otra entidad cuyo objeto sea similar al de una SGR.

La calificación de riesgo de una SGR tiene el objetivo de determinar la capacidad que cada Sociedad tiene para hacer frente a las garantías otorgadas, en tiempo y forma. Se analizarán los siguientes 7 conceptos; cada elemento analizado dentro de estos conceptos será calificado en una escala de 1 a 11 (representando 1 la mejor calificación y 11 la peor):

- 1) Posicionamiento de la Entidad
- 2) Capitalización y Apalancamiento
- 3) Activos e Inversiones
- 4) Composición y Calidad de las Garantías Otorgadas
- 5) Administración
- 6) Rentabilidad
- 7) Sensibilidad Frente a Escenarios Alternativos

1. POSICIONAMIENTO DE LA ENTIDAD

Evolución del sistema de SGRs en su conjunto

La Ley 24.467 promulgada en marzo de 1995 posibilitó el surgimiento de las SGRs con el objeto de promover el crecimiento y desarrollo de las pequeñas y medianas empresas. Las SGRs están constituidas por Socios Partícipes y Protectores; los Socios Partícipes son los titulares de pequeñas y medianas empresas, sean personas físicas o jurídicas, y los Socios Protectores son las personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que realicen aportes al Capital Social y al Fondo de Riesgo de la SGR.

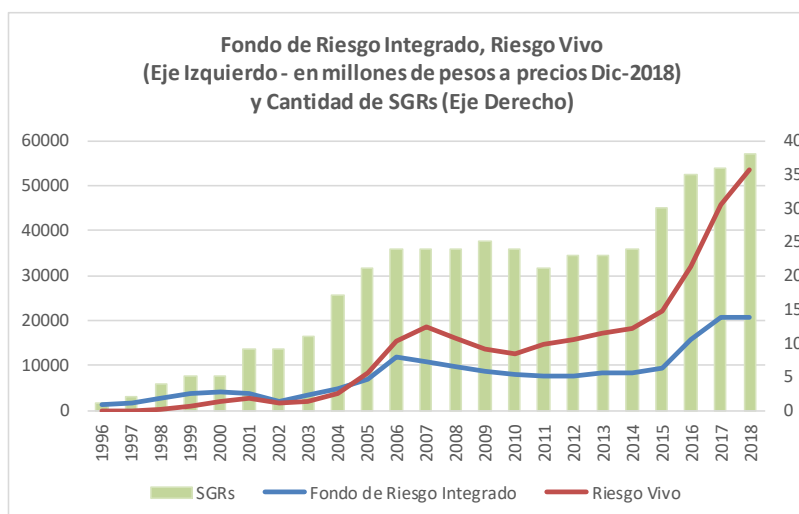
Las SGRs se rigen por las disposiciones de la Ley N° 24.467 y sus modificatorias, el Decreto 699 del 27 de Julio de 2018, las Resoluciones N° 220 de fecha 12 de Abril de 2019 y N° 256 del 31 de Mayo de 2019 de la SECRETARÍA DE EMPRENDEDORES Y DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN Y TRABAJO (la "Autoridad de Aplicación"), y demás normativa que a tales efectos dicte la Autoridad de Aplicación.

Según el Artículo 2° de la Res. 256/2019 las SGRs tienen por objeto el otorgamiento de garantías a MiPyMEs ("micro", "pequeñas", o "medianas" empresas con certificado MiPyME), sean estos Socios Partícipes o Terceros.

Asimismo, las SGRs pueden brindarles asesoramiento técnico, económico y financiero, en forma directa o a través de terceros contratados a tal fin.

El marco normativo vigente determina, entre otros puntos: una integración mínima al Fondo de Riesgo (FdR); Grados de Utilización mínimos del FdR para realizar aportes y reimposiciones al mismo, obtener autorizaciones de aumentos del Fondo y para que los Socios Protectores puedan alcanzar el beneficio impositivo establecido por la Ley; límites a las inversiones del FdR por instrumento; límites operativos sobre garantías a otorgar a un mismo partícipe y límites aplicables a los acreedores; e indicadores de liquidez y de solvencia.

En el gráfico a continuación se observa el crecimiento del Sistema de SGRs desde el año 1996, según información de la Secretaría 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 informes de la Secretaría de Emprendedores y PyMES, en los primeros meses del año 2019 se incorporaron 5 SGRs más al Sistema; al 30 de Junio de

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.

2019 eran 39 las Sociedades autorizadas a funcionar, junto con los 4 Fondos de Afectación Específica, y el apalancamiento lineal del sistema se ubicó en 250%.

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 semestre del año 2019, según informe trimestral de CNV, el financiamiento obtenido por las PyMEs en el mercado de capitales aumentó nominalmente en pesos un 136% con relación al mismo período del año previo. El instrumento que canalizó el mayor caudal de recursos durante los primeros seis meses del año 2019 fue el CPD Avalado, explicando el 78% del financiamiento. El resto del financiamiento de las PyMEs en el mercado de capitales se compuso de la siguiente manera: 15% emisión de Pagarés Avalados, 4% Fideicomisos Financieros y 3% colocación de Obligaciones Negociables.

Según última publicación mensual del Mercado Argentino de Valores S.A., durante el mes de Julio de 2019 se negociaron CPD por un monto nominal total de \$ 9.200,1 millones (3,2% más que en Junio), pagarés en dólares y en pesos por U\$S 23,3 millones y \$ 137,0 millones (representando caídas de 45,6% y 15,5%, respectivamente, respecto a Junio); y por primera vez se negociaron Facturas de Crédito Electrónicas (FCE) por \$ 5,8 millones. Se negociaron 31.825 Cheques, 2 Facturas y 1.005 Pagarés. La tasa promedio de cheques Avalados se ubicó en 47,28%, 440 pbs por sobre la tasa informada en el mes de Junio.²

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

Perfil de la entidad y posicionamiento dentro del sistema

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.

Al 30 de Junio de 2019 AMERICANA DE AVALES S.G.R. informó un riesgo vivo de \$ 282 millones, compuesto de la siguiente manera: 60% Cheque de Pago Diferido (CPD), 37% Pagaré Bursátil (incluye avales en pesos y en dólares) y 3% Aval Bancario.

Con relación a la negociación de 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 siete meses al 31 de Julio de 2019 AMERICANA DE AVALES negoció \$217 millones en el MAV entre CPD y pagarés avalados, representando alrededor del 0,5% de la negociación total.

2. CAPITALIZACIÓN Y APALANCAMIENTO

La Res. 256/2019 del 31 de Mayo de 2019 establece que todas las SGRs cuentan con un Fondo de Riesgo autorizado de \$ 200 millones y que, cumplidos 24 meses desde el otorgamiento de la autorización para funcionar, ninguna SGR puede tener un Fondo de Riesgo Total Computable inferior a \$ 80 millones. Asimismo, establece que la relación entre el Saldo Neto de Garantías Vigentes y el Fondo de Riesgo Disponible de una SGR no puede superar el valor de 4 (cuatro).

Cabe aclarar que el Fondo de Riesgo (FdR) Computable o Integrado se refiere a la suma del FdR Disponible y el FdR Contingente de la Sociedad.

En función de la Resolución 455/2018 –y posterior Res. 256/2019- que autorizó un FdR máximo en \$ 200 millones para todas las SGRs, y en línea con los cambios accionarios y de gestión, durante los primeros nueve meses del ejercicio 2019/2018 el Fondo de Riesgo de AMERICANA de AVALES S.G.R. recibió nuevos aportes por \$ 91 millones. Durante el mismo período se devolvieron aportes vencidos por \$ 77 millones, alcanzando al 31 de Marzo de 2019 un FdR Integrado de \$ 98 millones. La Sociedad informó que cerró Junio de 2019 con un FdR Integrado de \$ 101 millones.

A continuación, se presentan los siguientes indicadores para los dos últimos estados contables anuales y el último intermedio: 1. Solvencia, calculado como riesgo vivo (RV) sobre FdR Disponible; 2. Capitalización, producto del FdR Integrado sobre el RV; y 3. Calidad del capital, calculado como FdR Contingente sobre FdR Integrado.

	Mar. 2019	Jun. 2018	Jun. 2017
1. Riesgo vivo / FdR Disponible	2,6	1,2	1,0
2. FdR Integrado / Riesgo vivo	40,7%	82,1%	99,0%
3. FdR Contingente / FdR Integrado	3,8%	1,4%	1,0%

Al cierre anual del 30 de Junio de 2018 el Fondo de Riesgo Integrado de la Sociedad era de \$ 87 millones y el riesgo vivo de \$ 106 millones, lo cual ubicó al indicador de capitalización en 82%. Al 31 de Marzo de 2019 el stock de garantías presentó un fuerte crecimiento, superando \$ 240 millones, y, producto de nuevos aportes netos, el FdR Integrado aumentó a \$ 98 millones, compuesto por un Fondo Disponible de \$ 94 millones y un Contingente de \$ 4 millones.

Según informó la Sociedad, al 30 de Junio de 2019 el riesgo vivo fue de \$ 282 millones y el FdR Integrado se ubicó en \$ 101 millones, por lo cual el indicador de capitalización se mantuvo en niveles similares al sistema.

Con respecto al Contingente, la Sociedad presentó bajos indicadores hasta el 30 de Junio de 2018. Según estados contables al 31 de Marzo de 2019 la relación entre el Fondo Contingente y el Integrado aumentó a 3,8% y la Sociedad informó que la relación se ubicó en 5,4% al 30 de Junio de 2019. De todas maneras, los indicadores se mantienen por debajo del Sistema; al 30 de Junio de 2019 la Autoridad de Aplicación informó que para el promedio del Sistema de SGRs la relación entre Contingente y FdR Computable fue de 10,0%.

3. ACTIVOS E INVERSIONES

Las disponibilidades e inversiones financieras (del FdR y la SGR) representan alrededor del 95% de los activos, por lo cual se considera favorable su composición:

	Mar. 2019	Jun. 2018	Jun. 2017
Disponibilidades / Activos	8,8%	2,4%	6,6%
Inversiones / Activos	85,9%	96,2%	91,4%
Créditos / Activos	5,2%	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 y valuación del Fondo de Riesgo informada al 30 de Junio de 2019; las inversiones se colocan principalmente en títulos públicos nacionales, seguidos por obligaciones negociables y fondos comunes de inversión:

Inversiones Fondo de Riesgo	Al 30 de Junio 2019	
Títulos Públicos Nacionales y Letras	55.556.439	54,82%
Títulos Públicos Provinciales	8.137.724	8,03%
Obligaciones Negociables	18.352.319	18,11%
Fondos Comunes de Inversión	17.044.299	16,82%
Cauciones y otras inversiones	2.247.337	2,22%
Total inversiones	101.338.118	100%

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.

4. COMPOSICIÓN Y CALIDAD DE LAS GARANTÍAS OTORGADAS

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.

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

Cabe destacar que la normativa vigente limita la exposición de riesgo por el otorgamiento de garantías al 5% del Fondo de Riesgo para un mismo Socio Partícipe y/o Tercero (incluyendo a las empresas controladas, vinculadas y/o integrantes del grupo); y que AMERICANA DE AVALES S.G.R. presenta una exposición al riesgo de concentración bastante menor a la autorizada por la normativa vigente. Al 30 de Junio de 2019, según datos preliminares informados por la Sociedad, el monto promedio por socio representó el 0,8% de las garantías vigentes y el promedio por aval fue de \$ 686 mil.

A continuación, se presenta la concentración por sectores y provincias de los avales vigentes al 30 de Junio de 2019. Tal como se observa, AMERICANA DE AVALES S.G.R. trabaja principalmente con PyMEs del sector agropecuario del centro del país (Córdoba, Santa Fe, Buenos Aires):

Sector	Importe (\$)	%
Agropecuario	173.182.709	61,4%
Comercio	62.362.196	22,1%
Construcción	500.000	0,2%
Industria y Minería	10.926.148	3,9%
Servicios	35.070.337	12,4%
Total	282.041.390	100%

Provincias	Importe (\$)	%
Buenos Aires	34.630.223,88	12,3%
Ciudad Aut.de Buenos Aires	31.337.630,60	11,1%
Chaco	3.914.324,27	1,4%
Córdoba	112.402.460,02	39,9%
Entre Ríos	28.472.173,39	10,1%
La Pampa	1.362.340,43	0,5%
San Luis	200.000,00	0,1%
Santa Fe	65.722.238,61	23,3%
Santiago del Estero	3.999.999,00	1,4%
Total	282.041.390	100%

La cartera en mora de la Sociedad se mantiene en niveles adecuados. Al 31 de Marzo de 2019 los deudores por garantías abonadas representaron el 2,4% del riesgo vivo a dicha fecha. Las contragarantías recibidas exceden largamente las garantías (representan más del 339%).

	Mar. 2019	Jun. 2018	Jun. 2017
Fondo Contingente / Riesgo vivo	1,5%	1,2%	1,0%
Deudores por Garantías Afrontadas / RV	2,4%	1,1%	1,0%
Previsión Gtías. Afrontadas / Deudores	20,9%	45,7%	41,5%
Ratio Contragarantías	339,4%	1181,5%	810,7%

5. 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

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.

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. La Sociedad informó que al cierre del ejercicio 2019/18 el FdR había recibido nuevos aportes por más de \$ 90 millones y que al 30 de Junio de 2019 la integración del mismo había superado los \$ 101 millones. Respecto al riesgo vivo, el mismo presentó un crecimiento nominal entre Junio de 2019 y Junio de 2018 de 167%.

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).

Operaciones y saldos con sociedades relacionadas

Al 31 de Marzo de 2019 se registró un saldo con la Sociedad relacionada BLD Agro S.A. aunque el mismo es de muy baja magnitud con relación al patrimonio neto de la S.G.R. y su FdR.

6. RENTABILIDAD

Los ingresos de la Sociedad consisten principalmente en las comisiones por garantías otorgadas y por gestión de avales, y los egresos operativos se definen por los gastos de administración y comercialización. La Sociedad presentó en los últimos ejercicios anuales utilidad operativa y neta positiva, si bien al cierre de los primeros nueve meses del ejercicio 2019/18 el resultado operativo se presentó negativo.

	Mar. 2019	Jun. 2018	Jun. 2017
Rtado. Operativo / PN (con FdR)	-1,1%	0,4%	0,1%
Rendimiento FdR / FdR	46,2%	55,4%	15,2%

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.

7. 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 año un incremento del riesgo vivo del 30% respecto al stock informado al 30 de Junio de 2019 y un Fondo de Riesgo integrado un 40% superior al valor informado a Junio. Los gastos de administración y comercialización mantienen la proporción respecto a las garantías otorgadas observada al cierre del último balance. No se registran avales caídos no recuperados. En el escenario desfavorable las garantías otorgadas aumentan un 20% respecto a Junio 2019, el FdR integrado se mantiene en los niveles actuales, los gastos de administración aumentan su proporción respecto al riesgo vivo, los avales caídos representan un 5% del monto de nuevos avales otorgados y existe un nivel de recupero de 95%.

	Escenarios	
	a	b
Garantías/Fondo de Riesgo	258,4%	334,0%
Resultado/Fondo de Riesgo	0,5%	0,2%

CALIFICACION ASIGNADA

La calificación final surge de la suma ponderada de los puntajes obtenidos por la Sociedad en los siete conceptos analizados, de acuerdo con el MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA DE CALIFICACION PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana S.A. Agente de Calificación de Riesgo.

	Ponderación	Puntaje
1. POSICIONAMIENTO DE LA ENTIDAD	10%	4,0
2. CAPITALIZACION Y APALANCAMIENTO	20%	2,3
3. ACTIVOS E INVERSIONES	15%	2,3
4. COMPOSICION Y CALIDAD DE LAS GARANTIAS	15%	2,6
5. ADMINISTRACION	10%	4,0
6. RENTABILIDAD	10%	4,0
7. SENSIBILIDAD	20%	4,0
	Puntaje Final:	3,20

En función de los puntajes asignados y las ponderaciones respectivas se obtiene un puntaje global para la Entidad de 3.20.

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

DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

A: Corresponde a las Sociedades que presentan una muy buena capacidad de pago en los términos y plazos pactados. En el más desfavorable escenario económico previsible, el riesgo de incumplimiento es bajo.

INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estados Contables al 31 de Marzo de 2019
- Estados Contables anuales al 30 de Junio de 2015, 2016, 2017 y 2018
- Composición del Fondo de Riesgo al 30 de Junio 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. Diciembre 2018 y Junio 2019

Las calificaciones tienen un alcance relativo, es decir, se emiten con la información disponible suministrada o no por la Sociedad bajo calificación y con la proyección de hechos razonablemente previsibles, pero no incluye la ocurrencia de eventos imprevisibles que puedan afectar la calificación emitida.

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.