

Sociedades de Garantía Recíproca (SGR)
AFB AVALES S.G.R.

Sociedad de Garantía
Recíproca
AFB AVALES S.G.R.

Calificación:
"A+ (sgr) PE"
Tipo de informe:
Seguimiento

Calificación anterior
25/04/2025
"A+ (sgr) PE"
Tipo de informe
Seguimiento

Metodología de Calificación
Se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgo de Sociedades de Garantías Recíprocas (SGR), Fondos de Garantía (FdeG) y Operaciones de Mercado Garantizadas (OMG) aprobada bajo Resolución CNV 18034/16.

Analistas
Juan Carlos Esteves
jesteves@untref.edu.ar

Juan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar

Fecha de calificación
25/07/2025

Advertencia
El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del Instrumento de calificación.

Calificación

Concepto	Calificación	Perspectiva
Calificación actual	"A+(sgr)"	Estable

Fundamentos de la calificación

Calidad organizativa: La Sociedad, tal como se expone en este Informe, ha producido actos de naturaleza administrativa y financiera, que consolidan tanto su organización, como su desempeño comercial y financiero. En el mes de agosto de 2024, la IGJ inscribió la reforma del Estatuto de la Sociedad, uno de cuyos puntos contempla el cambio de razón social a AFB AVALES SGR

Capacidad financiera para afrontar la operación: Al 31/03/2025, de acuerdo con información suministrada por los EECC, el Fondo de Riesgo Total (FRT) ascendía a \$8.385,6 millones. El Fondo de Riesgo Disponible (FRD) alcanzó a los \$8.340,9 millones.

Aumento del Fondo de Riesgo: La secretaria de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y de Economía del Conocimiento (SPyMEEyEC), autorizó el aumento del Fondo de Riesgo de la Sociedad hasta los \$8.385,6 millones, con integración de la diferencia con relación al monto vigente, a partir del 01/12/2024.

Desempeño operativo: El Riego Vivo (RV) al 31/03/2025, alcanzaba a los \$12.013,4 millones, representando un apalancamiento bruto (RV/FRD) igual a 1,44x (veces). El punto se correlaciona con el aumento en las PyMEs con garantías vigentes, que entre periodos comparables pasaron de 223 a 383, respondiendo a los objetivos del Plan Comercial de la Sociedad.

Mora: La mora registrada al 31/03/2025, con relación al saldo bruto del RV, alcanzó al 0,4% en tanto el Sistema presentaba un promedio de 0,9%. El indicador a mayo de 2025 era de 0,5% y el Sistema presentaba un valor de 1%.

I. Introducción

Para mejorar el acceso de las PyMEs al sistema financiero, en 1995 a través de la ley 24.467 se crearon las Sociedades de Garantías Recíprocas (SGRs). La Regulación fijó como objeto social de las SGRs el otorgamiento de avales a las PyMEs, mejorando su acceso y sus condiciones de financiamiento a través de bancos, mercado de capitales y proveedores.

Las SGRs, están reguladas por las leyes N° 24.467 y sus modificatorias, el decreto N° 699/2018 y la resolución 21/2021 y sus modificatorias.

Vínculos SGR se constituyó el 3 de diciembre de 2003 y fue autorizada a funcionar por la ex - Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional, el 5 de Marzo de 2004 por Disposición N° 77/2004.

El Banco Central de la República Argentina inscribió a la Sociedad en el Registro de Sociedades de Garantía Recíproca (artículo 80 de la Ley N° 24.467) y por lo tanto sus avales son considerados como Garantía Preferida A.

A partir del mes de octubre de 2022, los anteriores titulares de la Sociedad decidieron la venta de VINCULOS SGR. A efectos de realizar la operación de compra, se unieron MG Alfa y Healt Holders con el objetivo de tomar a su cargo la rehabilitación operativa de la Sociedad. MG Alfa es un agente productor bursátil registrado en la CNV bajo el N°1350. Se especializa en asesoramiento y administración de inversiones, financiamiento y cash management, entre otros servicios. Algunos de sus vinculados comercialmente son: Cohen, Banco Mariva, Mariva Bursátil, Acindar Pymes, Innova SGR, Fidem SGR y Bind Garantías entre otros. Healtholders, es una empresa especializada en la implementación de soluciones para el sector de la Salud.

Los nuevos titulares iniciaron un profundo proceso de reorganización de la Sociedad. A partir de la misma, en marzo de 2023 comienza a operar en el otorgamiento de garantías hacia los socios partícipes, en el Mercado Argentino de Valores.

Como parte de esta reorganización, la Sociedad cambio de domicilio de la sede social, situándolo en la Av. Alicia M. de Justo 1150 Piso 3° Of. "306-A", comunicado a través de Hecho Relevante del 05/07/2023.

La reforma estatutaria, resuelta a través de Asamblea General Extraordinaria con fecha 18/07/2023, que contemplo entre otros aspectos el cambio de denominación de la Sociedad y el aumento de su capital social, ha sido debidamente aprobada por la Autoridad de Aplicación y por la Asamblea Extraordinaria de Socios, estando también aprobada e inscripta por parte de la Inspección General de Justicia.

I.1 Características de la Sociedad

En la Asamblea de fecha 28/03/2025, se renovaron por vencimiento de mandato, los cargos de los Consejeros. El nuevo Consejo de Administración, quedo constituido de acuerdo con lo presentado en la Tabla 1.

Tabla 1- Consejo de Administración

Cargo	Integrante	Clase de Acción
Presidente	Jorge Ricardo Laya	B
Consejero Titular	Matías Aidenbaum Menendez	B
Consejero Titular	Rubén Marina	A
Consejero Suplente	Agustina Araoz	B
Consejero Suplente	Alejandra Prino	B
Consejero Suplente	Federico Marina	A

I.2 Composición Societaria y Accionaria.

El Capital Social actual de la Sociedad, suscripto e integrado, según los estados contables al 30/09/2024 era de \$ 13.325.040. El 50% estará integrado por Acciones Clase A – Socios Partícipes, y el otro 50% por Acciones Clase B – Socios Protectores.

II. Estrategia Comercial

En el mes de marzo de 2025 se incorporó un Gerente Comercial Interno, con el objetivo de aumentar la cartera de PyMEs y generar vínculos de mayor proximidad con las mismas. Esta actividad contribuirá a que la Gerencia General y el Área de Riesgos, cuenten con elementos de información que perfeccionen las decisiones sobre la originación de avales y garantías.

La Sociedad, a partir del 29 de enero de 2025, ha sido habilitada por la CNV para operar en el Régimen ON PyME CNV Garantizada.

La Sociedad esta transitando la etapa final de la digitalización de tareas, con el objetivo de mejorar el tiempo de atención para los clientes. El objetivo, es generar procedimientos administrativos que les permitan obtener sus precalificaciones a través de la vía WEB

III. Posicionamiento de AFB Avales SGR

La Tabla 2 presenta el comparativo para algunos indicadores, de la posición de la Sociedad a mayo de 2025, con relación al Sistema.

Tabla 2 – Comparativo entre AFB Avales SGR y el Sistema. Mayo de 2025

Variables y Ratios	Total de SGR	AFB Avales	%
Fondo de Riesgo Disponible (FRD)*	917.214	8.232	0,9%
Riesgo Vivo (RV)*	2.850.419	17.184	0,6%
RV/FRD x	3,1x	2,1x	-
Garantías otorgadas*	325.289	4.712	1,4%
MiPyMEs con Gtia vgte	41.947	410	1,0%
MiPyMEs asistidas	2.944	72	2,4%
GDU del FRD	248%	347%	-
Mora	1,0%	0,6%	-

*Millones de pesos

x= veces

Fuente: Elaborado sobre la base de información del MECON

Si bien el comparativo indica una baja participación de la Sociedad en el Sistema, son claramente destacables los avances en todos los indicadores, con relación a la situación existente a finales de 2024, especialmente a través de un aumento del apalancamiento. Como se puede observar mas adelante en este Informe, con información proporcionada por la Sociedad, se consolida el fortalecimiento de la posición comercial de la misma.

IV. Capacidad financiera.

IV.1 Fondo de Riesgo

Al 31/03/2025 y a través de los EECC, el Fondo de Riesgo Disponible (FRD) ascendió a \$8.340,9 millones El Fondo de Riesgo Total ascendía a los \$8.385,6 millones

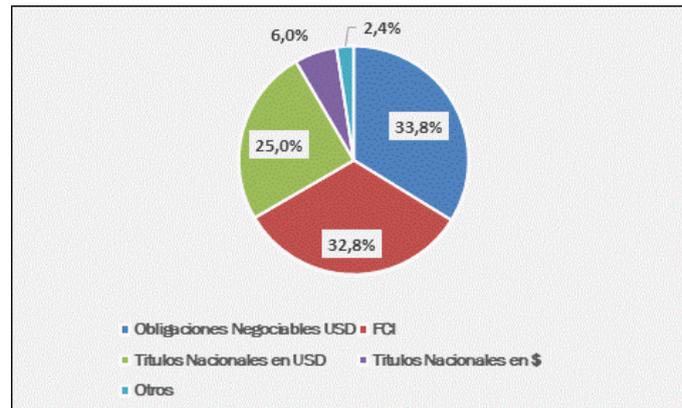
IV. 2 Inversión

El monto de las inversiones del FRT alcanzó una valuación de \$9.402,2 millones, según los Estados Contables de la Sociedad al 31/03/2025. Los activos en dólares explicaban el 51,8% de la posición, y los

nominados en pesos el 48,2% restante.

Información de gestión de la Sociedad, sin auditar, presenta una posición inversora de \$9.196,0 millones, correspondiendo a diversas emisiones de ON en dólares, que representaban el 33,8% de la cartera, con importante participación de las de origen energéticas. Títulos del Tesoro Nacional con el 31,0% de la posición, mayoritariamente en dólares, Fondos Comunes de Inversión Abiertos, con el 32,8% de las inversiones y el 2,4% restante en otros activos, representados básicamente por CEDEAR, completan la cartera. El Gráfico 1 expone las participaciones porcentuales de los activos sobre el total de las inversiones.

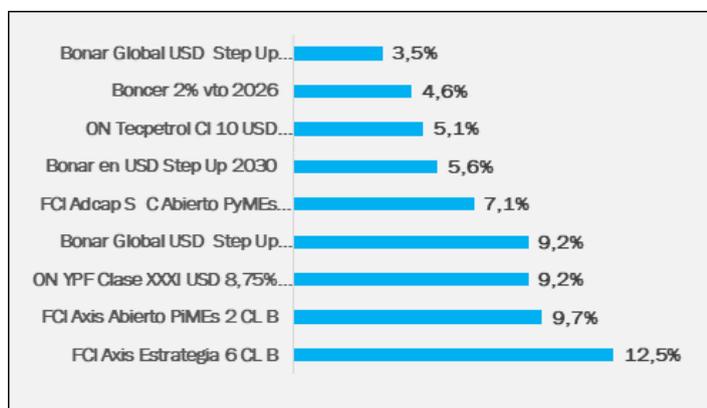
Gráfico 1. Participación de los activos en la cartera de inversión



Fuente AFB Avaes SGR

Los principales activos de inversión se presentan en el Gráfico 2

Gráfico 2. Activos más importantes de la cartera de inversión

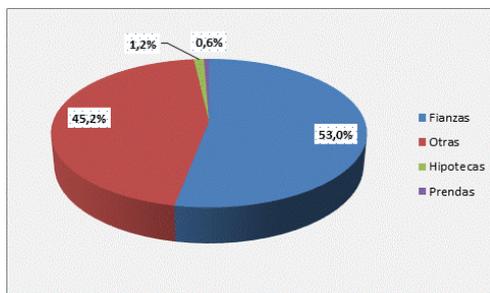


Fuente AFB Avaes SGR

IV.3 Contragarantías

Accesoriamente, las contragarantías recibidas de los avalados también pueden ser coberturas de las garantías vigentes. De acuerdo con información suministrada por la Sociedad, a través de sus EECC al 31/03/2025, el monto de las mismas alcanzó a los \$61.261,0 millones. La relación Contragarantías/Riego Vivo a esa fecha era de 5,1x (veces). Las fianzas personales (53,0%), explican sustantivamente el origen de las contragarantías. Otras modalidades de afianzamiento explican el 45,2% de las mismas. El Gráfico 3 complementa la información.

Gráfico 3 – Estructura de las contragarantías al 31/03/2025



Fuente EECC al 31/03/2025

V. Desempeño operativo

Al 31/03/2025 el RV alcanzaba a los \$12.013,4 millones, equivalente a 1,4x (veces) del FRD. Las empresas con Garantías Vigentes a marzo de 2025 eran 383. La cartera de RV se halla adecuadamente distribuida.

Con información suministrada por la Sociedad se elaboró la Tabla 3. En la misma, se presenta un comparativo de la evolución para algunas variables, entre los meses de diciembre de 2024 y junio de 2025.

Tabla 3 – Evolución de algunas variables entre diciembre de 2024 y junio de 2025

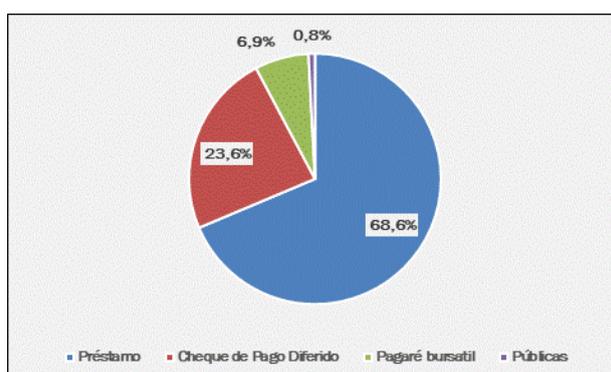
Variables	dic-24	jun-25	var. %
FRD	\$ 8340,0	\$ 8.209,6	19,8%
RV	\$ 8.218,6	\$17.442,2	16,6%
RV/FRD	0,9 x	2,1 x	133,0%
Garantías otorgadas*	\$11.655,9	\$16.685,6	26,7%

*acumulado de 12 meses para el año 2024 y de 6 meses para el 2025
Fuente: elaboración propia con información de la Sociedad.

La Tabla refleja la continuidad del fortalecimiento comercial de la Sociedad. Los resultados obtenidos, reflejan una muy buena performance de la misma. Es destacable el crecimiento de las garantías otorgadas durante el 2025, el incremento del apalancamiento, y el aumento de las empresas asistidas (225 hasta junio de 2025) y el incremento del RV, en un contexto de bajo nivel de mora, que en junio de 2025 era del 0,6% de la cartera de garantías vigentes a esa fecha.

Hacia junio de 2025, la distribución de las modalidades de las operaciones avaladas, se presentan en el Gráfico 4, con clara importancia de las correspondientes a préstamos y descuento de cheques de pago diferido.

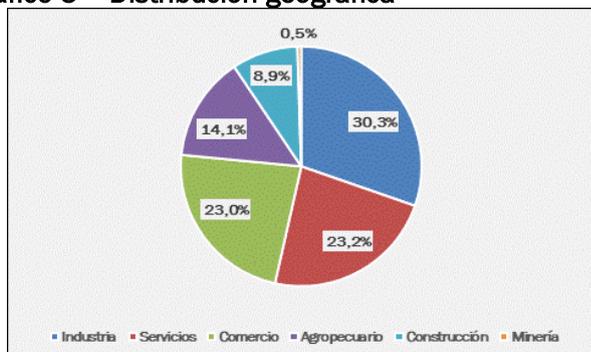
Gráfico 4. Modalidades de operaciones avaladas



V.1 Distribución geográfica y sectorial

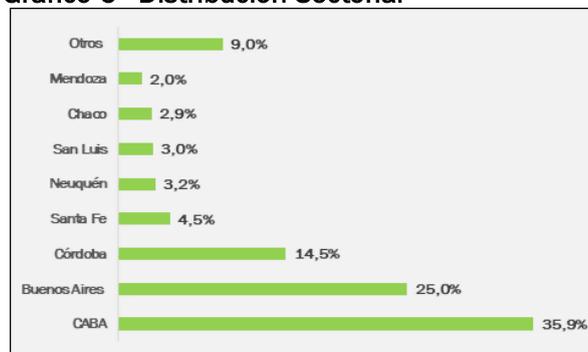
En los Gráficos 5 y 6 se presentan ambas referencias en términos porcentuales, correspondiendo la información al 30/06/2025.

Gráfico 5 – Distribución geográfica



Fuente: Elaborado con información suministrada por AFB Avales

Gráfico 6 - Distribución Sectorial



V. Desempeño económico/financiero

Con relación a los resultados presentados en los EECC intermedios al 31/03/2025, el resultado operativo de la Sociedad fue positivo en \$57,4 millones. El Fondo de Riesgo durante el mismo periodo, registró un resultado por inversiones de + \$681,3 millones. El Patrimonio Neto de la Sociedad al 31/03 /2025, alcanzó a los \$9.633,8 millones.

Tabla 4 - Ingresos y Resultados al 31/03/2025. (En millones de pesos).

Conceptos	31/03/2025	31/03/2024
Ingresos de la actividad	277.070.120	96.141.621
Resultado operativo de la S.G.R.	57.426.102	20.004.390
Rendimiento de las inversiones del FR	681.260.890	362.824.335
Patrimonio Neto*	9.633.851.076	9.008.536.038

Fuente: EECC al 31/03/2025

*Corresponden al 31/03/2025 y al 31/12/2024

VI. Impacto macroeconómico y social.

AFB AVALES SGR como parte del sistema de garantías recíprocas, es una herramienta de implementación de las políticas activas, generadas por el Estado Nacional, para el financiamiento de las MPyMEs. Al actuar como avalista ante el sistema financiero y el mercado de capitales, su impacto económico y social es de mucha importancia. El grado de importancia del impacto crece a medida que sus avalados son micro y pequeñas empresas, que están ubicadas en el interior de país. La Sociedad extiende su impacto social y económico al asumir el asesoramiento, capacitación y entrenamiento a sus potenciales avalados, particularmente para los que desarrollan su primera experiencia, en el mercado bancario o de capitales.

Anexo I – Estado de situación patrimonial. (En \$)

Las cifras correspondientes al Fondo de Riesgo del Ejercicio intermedio finalizado el 31 de marzo de 2025, se expresan en pesos, moneda de curso legal en la República Argentina, excepto aclaración en contrario, y han sido preparados a partir de los registros contables de la Sociedad. El resto de las cifras de los estados financieros, fueron reexpresadas en moneda homogénea al 31 de marzo de 2025. Los Anexos corresponden a los EECC del Ejercicio intermedio el 31/03/2025.

Anexo 1. Estado de situación patrimonial

ACTIVO	31/03/2025	31/12/2024	PASIVO	31/03/2025	31/12/2024
Activo Corriente			Pasivo corriente		
Caja y Bancos	77.301.257	113.598.774	Deudas Comerciales	7.783.100	1.405.623
Inversiones	9.547.043.056	8.878.496.823	Deudas Fiscales	25.277.348	31.911.059
Créditos por servicios	12.207.432	112.882.454	Deudas Sociales	8.157.506	12.336.413
Créditos fiscales	33.961.190	11.469.588	Otras Deudas	40.589.875	120.046.676
Otros créditos	33.856.679	45.809.359			
TOTAL	9.704.369.614	9.162.256.998	TOTAL	81.807.829	165.699.771
Activo no Corriente			Pasivo no corriente		
Bienes de Uso	11.289.292	11.978.811	TOTAL	0	0
Activos Intangibles	0	0			
Creditos fiscales no ctes.	0	0			
TOTAL	11.289.292	11.978.811			
TOTAL DEL ACTIVO	9.715.658.906	9.174.235.809	TOTAL DEL PASIVO	81.807.829	165.699.771
			PATRIMONIO NETO	9.633.851.077	9.008.536.038
			PASIVO + PN	9.715.658.906	9.174.235.809

Anexo II – Estado de Resultados. (En \$)

Conceptos	31/03/2025	31/03/2024
Ingresos por comisiones	167.744.284	64.372.099
Ingresos por Gts. Adm.	83.777.393	13.780.862
Ingresos por comisiones adm.del Fondo de Riesgo	25.548.443	17.988.660
Ingresos totales	277.070.120	96.141.621
Gastos de Administración	-219.644.018	-76.137.231
Ingresos por gestion de recuperos	558.522	0
Resultados extraordinarios	4.388.261	0
Resultados financieros y RECPAM	-4.326.872	-19.732.900
Resultado del periodo propio de la actividad	58.046.013	271.490
Impuestos	-11.499.437	-2.281.227
Resultado neto del periodo propio de la actividad	46.546.576	-2.009.737
Resultados del Fondo de Riesgo	684.446.484	366.313.653
Gastos de administración	-3.185.595	-489.318
Resultado del Fondo de Riesgo	681.260.889	365.824.335
Rendimiento del Fondo de Riesgo (socios protectores)	-681.260.889	-365.824.335
Resultado neto del periodo	46.546.576	-2.009.737

Anexo III – Evolución del Fondo de Riesgo. (En \$)

Conceptos	31/03/2025	31/03/2024
Saldos al inicio del Ejercicio	8.855.767.374	1.924.645.605
Orígenes de los fondos		
Aportes de los socios protectores del ejercicio	0	0
Reimposiciones al Fondo de Riesgo	0	0
Retribución devengada del Fondo de Riesgo del ejercicio	681.260.890	365.824.335
Total de origen de fondos	681.260.890	365.824.335
Menos aplicación de fondos		
Retiros del Fondo de Riesgo	0	0
Distribución del rendimiento del Fondo de Riesgo	94.993.461	9.634.427
Total de aplicaciones de fondos	94.993.461	9.634.427
Variación en la previsión de deudas incobrables por garantías afrontadas	7.498.966	0
Fondos al cierre del ejercicio	9.434.535.837	2.280.835.513
VARIACION MONETARIA DEL FONDO	578.768.463	356.189.908

Definición de la calificación asignada:**AFB AVALES S.G.R.: “A+(sgr)”, Perspectiva Estable.**

La calificación “A” asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a sociedades de garantías recíprocas que presentan una “Capacidad financiera muy buena, con relación al cumplimiento de las garantías otorgadas. Muy buena calidad de organización y gestión”.

Las calificaciones podrán ser complementadas por los modificadores "+" o "-", para determinar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría.

El modificador no cambia la definición de la categoría a la cual se lo aplica y será utilizado entre las categorías AA y CCC de largo plazo.

Perspectiva

La perspectiva asignada a una calificación, es una opinión respecto del comportamiento de la misma, en el mediano y largo plazo. Para las categorías CCC o menores, no aplica este tratamiento, dado que la probabilidad de incumplimiento para estas categorías es elevada y tienen por definición, incorporada la perspectiva negativa. Para la asignación de la perspectiva, se consideran los posibles cambios en el ámbito financiero, de negocios u organizativo de la empresa, que puedan tener un impacto ponderable sobre la actuación de la SGR.

La incorporación de las perspectivas no supone necesariamente, un futuro cambio sobre la calificación asignada oportunamente.

La perspectiva puede ser:

- Positiva: la calificación puede subir
- Estable: la calificación probablemente no cambie
- Negativa: la calificación puede bajar
- En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada

Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

- EECC al 31/03/2025. www.bolsar.com
- Información estadística oficial sobre el Sistema de S.G.R.
- Información suministrada por AFB AVALES SGR

Analistas:

Juan Carlos Esteves, jesteves@untref.edu.ar

Juan Manuel Salvatierra, jmsalvatierra@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación: 25 de julio de 2025.