

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

Fecha de calificación
27/01/2026

Calificación anterior

21/10/2025

"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

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 30/09/2025, de acuerdo con información suministrada por los EECC, el Fondo de Riesgo Total (FRT) ascendía a \$8.304.214.036. El Fondo de Riesgo Disponible (FRD) alcanzó a los \$8.075.938.272

Aumento del Fondo de Riesgo: La secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y de Economía del Conocimiento (SPyMEEyEC), con fecha 26/11/2025, autorizó el aumento del Fondo de Riesgo de la Sociedad hasta los \$10.244.850.385.

Desempeño operativo: El Riego Vivo (RV) al 30/09/2025, alcanzaba a los \$23.446.961.411, representando un apalancamiento bruto (RV/FRD) igual a 2,9x (veces).

Mora: La mora registrada al 30/09/2025, con respecto al saldo bruto del RV, fue del 1,0%, en el Sistema el promedio fue de 1,6%. El indicador a noviembre de 2025 era de 4,8% y el Sistema presentaba un valor de 2,4%

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. Healthholders, 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 contempló 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, quedó 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 Menéndez	B
Consejero Titular	Rubén Marina	A
Consejero Suplente	Agustina Araoz	B
Consejero Suplente	Alejandra Prino	B
Consejero Suplente	Federico Marina	A

Composición Societaria y Accionaria.

El Capital Social actual de la Sociedad, suscripto e integrado, según los estados contables al 30/09/2025 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

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 está 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 noviembre de 2025, con relación al Sistema.

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

Variables y Ratios	Total de SGR	AFB Avales	%
Fondo de Riesgo Disponible (FRD)*	1.027.167	8.065	0,8%
Riesgo Vivo (RV)*	3.240.815	23.992	0,7%
RV/FRD x (veces)	3,2x	3,0x	-
Garantías otorgadas*	289.476	2.293	0,8%
MiPyMEs con Gtia vgte	40.001	471	1,2%
MiPyMEs asistidas**	2.125	65	3,1%
GDU del FRD**	398%	394%	-
Mora	2,4%	4,8%	-

*millones de pesos ** noviembre

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 puede observarse más adelante en este Informe, información de la Sociedad, confirma la consolidación del fortalecimiento de la posición comercial de la misma.

IV. Capacidad financiera.

IV.1 Fondo de Riesgo

Al 30/09/2025 el Fondo de Riesgo Disponible (FRD) ascendió a \$8.075,9 millones. El Fondo de Riesgo Total ascendía a los \$8.304,2 millones

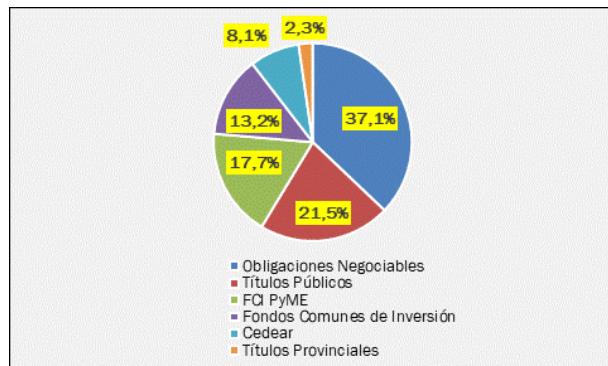
IV.2 Inversión

El monto de las inversiones del FRT al 30/09/2025, alcanzó una valuación de \$10.114,3 millones. Los activos en dólares explicaban el 64,9% de la posición, y los nominados en pesos el 35,1% restante.

Las inversiones corresponden a diversas emisiones de ON, que representaban el 37,1% de la cartera, con importante participación de las energéticas. Títulos del Tesoro Nacional con el 21,5% de la posición, mayoritariamente en dólares, Fondos Comunes de Inversión Abiertos PyME con el 17,7% de las inversiones y el 23,6% restante en otros activos, tales como FCI, CEDEAR y Títulos Provinciales.

El Gráfico 1 expone las participaciones porcentuales de los activos sobre el total de las inversiones. Las inversiones están compuestas por activos de buena calidad.

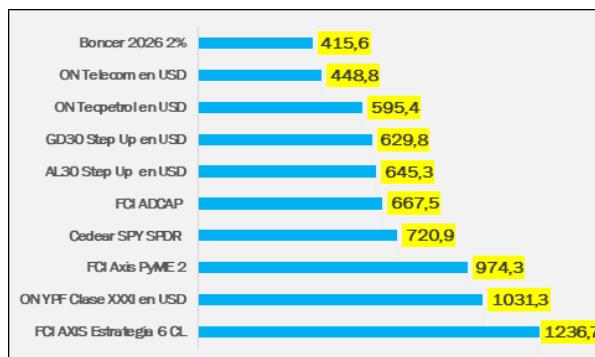
Gráfico 1. Participación de los activos en la cartera de inversión



Fuente AFB Avales SGR

Los principales activos de inversión se presentan en el Gráfico 3. Representaban el 72,8% de la inversión total.

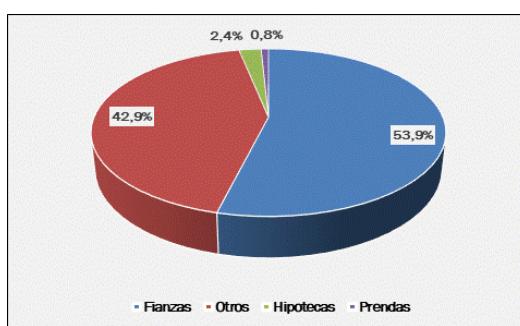
Gráfico 3. Activos más importantes de la cartera de inversión. En millones de pesos



IV.3 Contragarantías

Accesoriamente, las contragarantías recibidas de los avalados, amplían las coberturas de las garantías vigentes. Al 30/09/2025, el monto de las mismas alcanzó a los \$79.939,2 millones. La relación Contragarantías/Riego Vivo a esa fecha era de 3,4x (veces). Las fianzas personales (53,9%), explican sustantivamente el origen de las contragarantías. Otras modalidades de afianzamiento explican el 42,9% de las mismas. Completan la cartera un 3,2% de prendas e hipotecas. El Gráfico 3 complementa la información.

Gráfico 3 – Estructura de las contragarantías al 30/09/2025

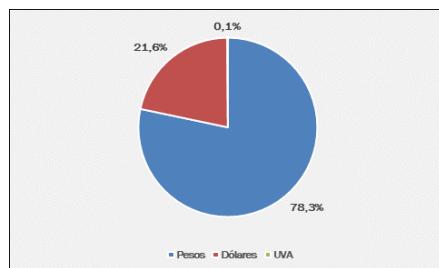


Fuente EECC al 30/09/2025

V. Desempeño operativo

Al 30/09/2025 desde los EECC, el RV alcanzaba a los \$23.447,0 millones, equivalente a 2,9x (veces) del FRD. El Gráfico 4 presenta la distribución del RV por moneda.

Gráfico 4 – Distribución por moneda del RV



Con información suministrada por la Sociedad se elaboraron la Tabla 3, presentando un comparativo de la evolución de algunas variables, entre los meses de diciembre de 2024 y noviembre de 2025 y los puntos VI, VII y VIII.

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

Variables	dic-24	nov-25	var.%
FRD	\$ 8.340,0	\$ 8.065,1	21,3%
RV	\$ 8.218,6	\$ 23.992,4	191,9%
RV/FRD	0,9 x	3,0x	n/c
Garantías otorgadas*	\$11.655,9	\$34.366,5	194,8%
Empresas asistidas**		390	n/c
Mora	0,60%	4,2%	n/c

*acumulado de 12 meses para el año 2024 y de 11 meses para el 2025

** enero/noviembre de 2025

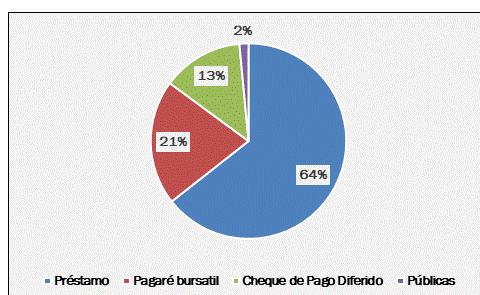
Fuente: elaboración propia con información de la Sociedad.

La Tabla 3 refleja el fortalecimiento comercial de la Sociedad. Es destacable el crecimiento de las garantías otorgadas durante el 2025, el incremento del apalancamiento, el aumento de las empresas asistidas (390 hasta noviembre de 2025), y el incremento del RV. Aunque con un aumento en el nivel de la mora, principalmente con origen en causas de orden sistémico. La mora básicamente, residió en CPD con 49,6% (2,1 pp de la mora) y en Pagares bursátiles con 45,7% (1,9 pp de la mora). La PyMEs con garantía vigente a noviembre de 2025 eran 390.

VI. Modalidades

La distribución de las modalidades de las operaciones avaladas a noviembre de 2025, se presenta en el Gráfico 5, con clara importancia de las correspondientes a préstamos (64%) y Pagares bursátiles (21%).

Gráfico 5. Modalidades de operaciones avaladas. Noviembre de 2025



VII. Distribución del Riesgo Vivo por categoría de empresa y sector de actividad

El total de empresas con RV vigente alcanzaba en noviembre de 2025 a las 471. La cantidad por categoría de empresas, se presenta en el Grafico 6 y por sector de actividad en el Grafico 7.

Gráfico 6. Cantidad de empresas por categoría. En cantidades

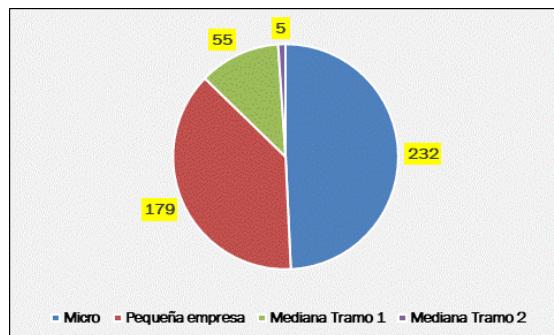
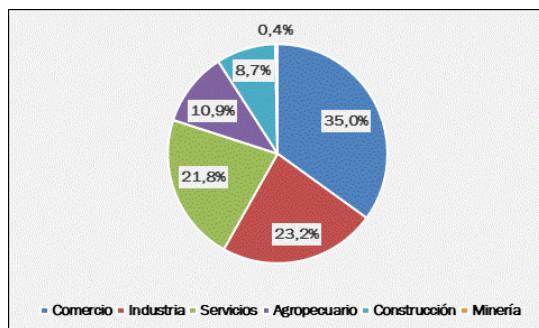


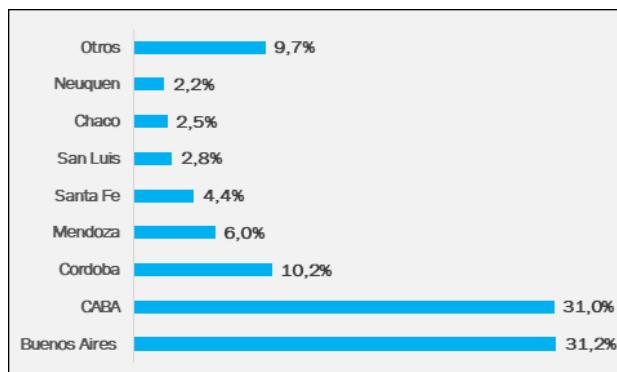
Gráfico 7. Empresas por sector de actividad. Porcentaje del Riesgo Vivo



VIII. Distribución geográfica del Riesgo Vivo

En el Grafico 8 se representa la distribución del RV por localización geográfica, correspondiendo la información al 30/11/2025. La Sociedad, tiene una cobertura de actividad nacional que alcanza a la casi totalidad de los distritos. CABA, Buenos Aires, Córdoba y Mendoza, representan el 78,4% del RV vigente a esa fecha.

Gráfico 8. Distribución geográfica del Riesgo Vivo. En porcentaje



Fuente: Elaborado con información suministrada por AFB Avales

IX. Desempeño económico/financiero

Con relación a los resultados presentados en los EECC intermedios al 30/09/2025, el resultado operativo de la Sociedad fue positivo en \$35,6 millones. El Fondo de Riesgo durante el mismo periodo, registró un resultado por inversiones de +\$1.886,5 millones. El Patrimonio Neto de la Sociedad al 30/09 /2025, alcanzó a los \$10.522,4 millones.

Tabla 4 - Ingresos y Resultados al 30/09/2025. (En millones de pesos).

Conceptos	30/09/2025	30/09/2024
Ingresos de la actividad	1.171,9	590,6
Resultado operativo de la S.G.R.	35,6	159,8
Rendimiento de las inversiones del FR	1.886,5	915,0
Patrimonio Neto	10.522,4	9027,4*

Fuente: EECC al 30/09/2025

*Corresponde al 31/12/2024

X. 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 30 de septiembre 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. Las cifras de los estados financieros, fueron reexpresadas en moneda homogénea al 30 de septiembre de 2025.

Anexo 1. Estado de situación patrimonial

ACTIVO	30/09/2025	31/12/2024	PASIVO	30/09/2025	31/12/2024
Activo Corriente			Pasivo corriente		
Caja y Bancos	52.998.538	118.334.806	Deudas Comerciales	11.065.227	1.579.073
Inversiones	10.277.158.376	8.895.389.393	Deudas Fiscales	10.063.475	35.848.797
Créditos por servicios	8.980.028	126.811.841	Deudas Sociales	11.539.468	13.858.693
Créditos fiscales	64.962.859	12.884.904	Otras Deudas	42.188.231	134.564.138
Otros créditos	183.783.667	46.360.068	TOTAL	74.856.401	185.850.701
TOTAL	10.587.883.468	9.199.781.012	Pasivo no corriente		
Activo no Corriente					
Bienes de Uso	9.388.683	13.456.963		0	0
Activos Intangibles	0	0			
Creditostos fiscales no ctes.	0	0	TOTAL	0	0
TOTAL	9.388.683	13.456.963	TOTAL DEL PASIVO	74.856.401	185.850.701
TOTAL DEL ACTIVO	10.597.272.151	9.213.237.975	PATRIMONIO NETO	10.522.415.750	9.027.387.274
			PASIVO + PN	10.597.272.151	9.213.237.975

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

Conceptos	30/09/2025	30/09/2024
Ingresos por comisiones	679.359.084	518.630.474
Ingresos por Gts. Adm.	464.135.028	51.391.783
Ingresos por comisiones adm.del Fondo de Riesgo	28.397.501	20.622.051
Ingresos totales	1.171.891.613	590.644.308
Gastos de Administración	-1.136.293.680	-430.835.671
Ingresaos por gestion de recuperos	3.047.539	509.539
Resultados extraordinarios	17.050.298	0
Resultados financieros y RECPAM	3.014.897	-39.872.616
Resultado del periodo propio de la actividad	58.710.667	120.445.560
Impuestos	-8.067.597	-8.495.703
Resultado neto del periodo propio de la actividad	50.643.070	111.949.857
Resultados del Fondo de Riesgo	1.913.699.608	922.771.868
Gastos de administración	-27.181.508	-7.804.103
Resultado del Fondo de Riesgo	1.886.518.100	914.967.765
Rendimiento del Fondo de Riesgo (socios protectores)	-1.886.518.100	-914.967.764
Resultado neto del periodo	50.643.070	111.949.857

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 30/09/2025.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 Pùblico:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación: 27 de enero de 2026.