

## AVAL FEDERAL SGR

### MEMORIA DEL EJERCICIO ECONÓMICO N° 20 Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2023

(Información no cubierta por el Informe de los Auditores Externos)

Sres. Socios Protectores y Partícipes de  
**AVAL FEDERAL S.G.R.**

Este Directorio se complace en someter a vuestra consideración la documentación correspondiente al ejercicio económico N° 20 comprendido entre el 1° de Enero y el 31 de Diciembre del año 2023, integrada por la presente Memoria, Estado de Situación Patrimonial, de Resultados, de Evolución del Patrimonio Neto, de Evolución del Fondo de Riesgo, y de Flujo de Efectivo, Notas y Anexos, de conformidad toda ella con lo establecido por el Estatuto y la legislación vigente.

A continuación detallamos los aspectos más relevantes en relación a los acontecimientos desarrollados durante el ejercicio 2023, dando cumplimiento a lo fijado en la normativa vigente.

#### **1- Entorno Económico**

La economía argentina en 2023 afrontó varios desafíos, destacándose la incertidumbre tanto macroeconómica como política propia de ser un año de elecciones presidenciales aunque acentuada por la presencia de una de las sequías más fuertes en los últimos años, con un significativo impacto en las exportaciones, las reservas, en los ingresos del sector público y en la actividad económica, en contexto de falta de acceso a los mercados de crédito internacionales.

La actividad económica se contrajo un 1.6% en promedio según el estimador mensual de la actividad económica (EMAE), tras haber sostenido dos años de crecimiento en la recuperación post-pandémica, con el último trimestre del año mostrando la mayor contracción.

Frente a la sequía, las condiciones económicas se deterioraron de forma rápida. El ingreso de divisas se redujo en USD 20.000 millones. El Banco Central comenzó a perder reservas de forma sostenida, con las reservas internacionales brutas cayendo de USD 44.500 millones a fines del 2022 hacia USD 21.500 millones, lo cual impulsó la implementación de mayores restricciones a las importaciones a lo largo del año. Los ingresos fiscales se contrajeron 7.6% en términos reales respecto al 2022 y la inflación se aceleró hacia niveles récord, trepando al 25.5% mensual en diciembre, el registro más alto después de febrero del 1991, dejando una suba del 211% interanual respecto al 2022, con la suba en la inflación de alimentos alcanzando 251% interanual.

La cuenta corriente tuvo un déficit de USD 3.581 millones en 2023, relativo a un superávit de 4.779 millones el año previo. De todas formas, por el acceso restringido a las importaciones se logró alcanzar un superávit en la cuenta de bienes por USD 12.500 millones, bien por debajo de los USD 21.800 millones obtenidos en 2022.

En consecuencia, hubo fuertes desvíos en las metas fiscales y de acumulación de reservas con el FMI, a pesar de que en agosto el Gobierno haya renegociado las condiciones del acuerdo por el impacto de la sequía y se hayan aprobado los desembolsos previstos en el año. El déficit primario en 2023 alcanzó 2.9% del PBI, significativamente mayor a la meta del 1.9 puntos del FMI, mientras que las reservas netas se encontraron en terreno negativo, por casi USD -10.000 millones, lo cual representa un desvío de USD 13.000 millones respecto al nivel de USD 3.000 millones de la meta del FMI. No obstante, el Gobierno pudo cumplir con los compromisos de deuda con el FMI, apoyándose no solo en los desembolsos sino que también en la renovación del swap de monedas con China y la extensión del monto libre de disponibilidad para cubrir los pagos de importaciones en yuanes.

Como respuesta a la creciente inflación, como a lo postulado por el acuerdo con el FMI que pautó tasas de interés positivas en términos reales, el Banco Central sostuvo hasta mediados de Diciembre un ciclo de subas de tasas de interés que llevó a la tasa nominal anual de política monetaria de 75% a 133%, aunque luego se redujo a 100% con el cambio de Gobierno, siendo fuertemente negativa en términos reales.

El tipo de cambio oficial mostró subas de entre el 5% y el 7% desde enero hasta agosto. A mediados de agosto, luego de las elecciones PASO, saltó un 27% de \$275 a \$350 por dólar, como requisito del FMI para asegurar el desembolso de USD 7.500 millones. Hasta noviembre, mes del balotaje, se mantuvo sin cambios, para luego subir un 3% mensual en dicho mes. Tras el triunfo de Javier Milei en el balotaje y su asunción como Presidente el 10 de diciembre, el tipo de cambio oficial saltó de \$360 a \$808 por dólar, en comparación a \$177 por dólar al cierre del 2022.

Los tipos de cambio paralelos atravesaron períodos de fuertes subas durante el año, algo esperable frente a la incertidumbre política y sobre el rumbo de la política económica a adoptar tras las elecciones. El contado con liquidación subió de \$336 al cierre de 2022 a \$966 por dólar al cierre de 2023. De todas formas, la brecha se redujo de 90% a 20%, aunque en octubre alcanzó niveles del 190% tras la primera ronda de elecciones. Tanto el Gobierno como el BCRA impusieron medidas para contener las presiones al alza, dentro de las cuales se destacan nuevas regulaciones por la CNV y la venta de reservas internacionales en el mercado de bonos, una práctica que no se realizaba desde noviembre del 2021 y totalizó USD 4.000 millones en 2023.

Por último, el mercado de deuda en pesos logró normalizarse luego de un 2022 más desafiante, aunque fue gracias a las compras del BCRA y las opciones de put a bancos. Esto representó una fuente de expansión monetaria que totalizó más de 6 puntos del PBI en 2023, casi el doble de lo que fue el año previo.

## **2- En relación a Aval Federal SGR**

Durante el ejercicio cerrado el pasado 31 de diciembre, la compañía avanzó siguiendo nuestro programa de crecimiento que se apoya en tres pilares: servicio, producto y tecnología. En este sentido hemos trabajado conjuntamente con nuestros clientes en la digitalización de su operatoria impulsando la utilización de nuevos productos digitales (echeq y avales bancarios digitales). Asimismo, desarrollamos un nuevo CRM, mejoramos nuestro modelo de on-boarding digital y nuestro sistema de administración de riesgos el cual es 100% remoto y online. En lo referente al seguimiento del negocio hemos implementado PowerBi pudiendo acceder online a toda la información relevante para la toma de decisiones.

Un punto a destacar es que con fecha 17 de Noviembre de 2023 la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de Desarrollo Productivo autorizó el incremento de nuestro Fondo de Riesgo por hasta el monto de AR\$ 3.596.239.181.- (pesos TRES MIL QUINIENTOS NOVENTA Y SEIS MILLONES DOSCIENTOS TREINTA Y NUEVE MIL CIENTO OCHENTA), con plazo de integración hasta el 30 de noviembre de 2024.

Todas estas gestiones permitieron a la compañía que a pesar del difícil contexto que se ha presentado durante 2023, hemos logrado incorporar 35 nuevos Socios Protectores y recibir aportes por AR\$ 2.823.828.144,19 - lo que representó un incremento neto de retiros de AR\$ 2.112.121.965,81.-; cerrando el año con AR\$ 3.595.283.528,37.- en aportes vigentes.

Durante el ejercicio 2023 seguiremos expandiendo el negocio en todas las regiones del país, ofreciendo nuevos productos, mejorando sustancialmente la eficiencia de nuestros servicios, pero poniendo especial énfasis en el control de riesgos y en las contragarantías requeridas. Para ello, continuaremos expandiéndonos con nuestra estrategia de escalamiento a través de alianzas con Cámaras, Bancos y Canales de Distribución, aumentaremos la base de productores/referenciadores y participaremos más activamente en eventos relacionados con nuestra actividad, con el objeto de mejorar el conocimiento y divulgación de la misma. Adicionalmente desarrollaremos nuevas estrategias de marketing digital con procesos que faciliten el acceso a nuestros productos. La innovación tecnológica será uno de los ejes principales del crecimiento de este año.

En el área tecnológica, seguiremos trabajando en el desarrollo e implementación de nuevas interfaces, para contar con más y mejores herramientas informáticas, que nos ayudarán a obtener y proveer la mejor información, ambiente de control y servicios a nuestros clientes y socios protectores. Ampliaremos la utilidad del DataWarehouse, el cual facilitará la información de gestión con nuestro sistema core y el CRM (Client Relationship Manager).

Asimismo, continuamos inscriptos en el Régimen de Garantías Preferidas tipo "A" cuya incorporación realizó el Banco Central de la República Argentina durante el 2014; con motivo del análisis llevado a cabo por la misma respecto de la solidez de nuestros avales y también hemos inscripto a la Sociedad en la Comisión Nacional de Valores con las credenciales de Operador para proveer avales para la emisión de Obligaciones Negociables Simples.

Entendemos que lo expuesto nos encamina favorablemente hacia el cumplimiento de nuestros objetivos de crecimiento, junto con todos los beneficios que eso genera para nuestros socios presentes y futuros; más allá de las dificultades que se presentan para el ejercicio en curso.

### **3- Evolución del Negocio**

A continuación, se expone un detalle de la evolución de los avales emitidos por tipo (en miles \$), durante los últimos 4 años y nuestra proyección para 2024.

TIPO DE AVAL (en miles de \$)	AÑO				Plan
	2020	2021	2022	2023	2024
BANCARIO	\$ 288.995	\$ 767.164	\$ 1.170.314	\$ 3.293.858	\$ 8.526.450
CHEQUE DE PAGO DIFERIDO	\$1.811.909	\$3.102.741	\$3.560.771	\$ 8.340.968	\$ 19.895.050
GARANTIAS COMERCIALES	\$ -	\$ 2.440	\$ 27.066	\$ -	\$ -
PAGARÉ BURSÁTIL / ON	\$ 37.000	\$ 41.000	\$ 193.472	\$ 156.121	\$ -
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 2.137.903</b>	<b>\$ 3.913.345</b>	<b>\$ 4.951.623</b>	<b>\$11.790.947</b>	<b>\$ 28.421.500</b>
<i>Variación respecto al año anterior</i>	-37%	83%	27%	138%	141%

El volumen de avales emitidos durante 2023, no alcanzó nuestras expectativas en un difícil contexto para las PYMES, con tasas e inflación muy altas y poca oferta de crédito en condiciones favorables por parte del sistema bancario.

Si las condiciones de mercado para este año 2024 fueran algo más favorables, estimamos que se estará incrementando sustancialmente la participación de avales de largo plazo (bancarios), en nuestra cartera.

### **4- Avales emitidos por industria (rubro)**

La cartera de Avales Vigentes al 31/12/2024, conforme el rubro de actividad (en miles de \$), para la empresa se distribuye de la siguiente manera:

Actividad	Avales Vigentes (en Miles de \$)	%
Comercio	\$ 1.966.540	26%
Servicios	\$ 1.841.721	24%
Industria	\$ 1.603.799	21%
Primario	\$ 2.154.875	28%
<b>Totales</b>	<b>\$ 7.566.935</b>	<b>100%</b>

Aquí podemos destacar los rubros de Comercio y Construcción como los más preponderantes en los avales emitidos y con una adecuada diversificación del riesgo por tipo de actividad.

### **5- Avales emitidos por geografía**

La distribución por provincia, de los avales emitidos al cierre de 2024, para la compañía es la siguiente (en miles de \$):

Zona	Avales Emitidos (En Miles \$)	%
CABA	\$ 4.171.646	35%
BUENOS AIRES	\$ 1.970.290	17%
CORDOBA	\$ 1.669.506	14%
SANTA FE	\$ 1.230.224	10%
RESTO PAIS	\$ 2.749.282	23%
<b>Totales</b>	<b>\$ 11.790.947</b>	<b>100%</b>

Esta diversificación del riesgo a lo largo del territorio nacional, es parte de nuestra estrategia de crecimiento sustentable para los próximos años.

## **6- Fondo de Riesgo**

A continuación, se detallan la composición de las inversiones al cierre del ejercicio 2024:

<b>Composición de la cartera de inversiones</b>	
<b>Instrumento</b>	<b>%</b>
Obligaciones Negociables	23,58%
Títulos Públicos Provinciales	7,85%
Títulos Públicos Nacionales	34,22%
Fondos Comunes de Inversión	19,09%
Disponibilidades	1,39%
Otros (Instrumento Pyme-Acciones)	13,85%

En la cartera de cierre del presente ejercicio se observa que un 66% de las inversiones están denominadas en Dólares/Dólares Linked, y el 24% restante en Pesos lo cual es parte de la estrategia de cobertura frente a las posibles devaluaciones del peso.

De esta forma, el rendimiento obtenido en los últimos años por el fondo alcanzó los porcentajes detallados a continuación, y su comparación con la Tasa Badlar:

	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Rendimiento Histórico de las Inversiones del Fondo de Riesgo	105,8%	32,4%	62,8%	175,1%
IPC (*)	36,6%	53,5%	94,8%	211,4%
<b>Diferencial Rendimiento s/ IPC</b>	<b>69,2%</b>	<b>-21,1%</b>	<b>-32,0%</b>	<b>-36,3</b>

(\*)INDEC

En los años donde la devaluación del peso es inferior a la inflación, el fondo tiene rendimientos inferiores a la misma, pero esto va en concordancia con la estrategia del fondo de mantener mayormente instrumentos dolarizados y darle cobertura a los Socios Protectores.

## **7- Resultado del ejercicio**

La compañía cierra su ejercicio económico 2023 con un resultado positivo de \$ 79.919.250.-, y un Resultado antes del Impuesto a las ganancias positivo de \$ 25.268.697.-, lo cual representa una situación estable respecto del ejercicio anterior.

<b>Rubro (en \$)</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>Variación %</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	4.486.355.573	1.595.713.241	181,15%

Si bien el año 2024 ha comenzado con una baja estacional de la actividad, somos optimistas que para los próximos meses se van a incrementar significativamente las necesidades de financiamiento de las PYME, y por ende nuestro universo de posibilidades de negocios.

A continuación, detallamos los principales rubros que integran el Activo, Pasivo y Patrimonio Neto, comparativo con el Ejercicio 2022.

<b>Rubro (en \$)</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
<b>Activo Corriente</b>	\$ 4.853.512.942	\$1.842.071.139
<b>Activo No Corriente</b>	\$ 57.089.269	\$70.681.167
<b>Activo Total</b>	\$ 4.910.602.211	\$1.912.752.306
<b>Pasivo Corriente</b>	\$ 352.773.483	\$281.185.315
<b>Pasivo No Corriente</b>	\$ 71.473.155	\$35.853.750
<b>Pasivo Total</b>	\$ 424.246.638	\$317.039.065
<b>Patrimonio Neto*</b>	\$ 4.486.355.573	\$1.595.713.241

\*Incluye fondo de riesgo

## 8- Indicadores

A los efectos de una mejor comprensión de la Memoria presentada y su correlación con los estados contables de la sociedad, y de acuerdo a lo estipulado en la Resolución General 7/2015 de la Inspección General de Justicia, se detallan los siguientes indicadores: a) Solvencia; b) Endeudamiento; c) Liquidez Corriente; d) Liquidez Ácida; e) Razón del patrimonio al activo; f) Razón de inmovilización de activos o capital y g) Rentabilidad Total y ordinaria de la inversión de los accionistas.

Ratios contemplando el Fondo de Riesgo:

Rubro		2023	2022
Solvencia	Activo / Pasivo	28,77	6,03
Endeudamiento	Pasivo / PN	0,04	0,20
Liquidez Corriente	A Cte / P Cte	49,09	6,55
Liquidez Ácida	(A Cte – Inv) / P Cte	4,47	0,69
Razón del Patrimonio al Activo	PN / A	0,97	0,83
Razón de inmovilización de activos	A No Cte / A	0,01	0,04
Rentabilidad total de los accionistas	Rtdo / PN	0,81	N/A

A los efectos de ampliar esta información, se presentan iguales ratios sin contemplar el efecto del Fondo de Riesgo dentro del Patrimonio de Aval Federal SGR.

Rubro		2023	2022
Solvencia	Activo / Pasivo	3,19	1,09
Endeudamiento	Pasivo / PN	0,46	10,96
Liquidez Corriente	A Cte / P Cte	5,20	0,98
Liquidez Ácida	(A Cte – Inv) / P Cte	4,22	0,58
Razón del Patrimonio al Activo	PN / A	0,69	0,08
Razón de inmovilización de activos	A No Cte / A	0,10	0,21
Rentabilidad total de los accionistas	Rtdo / PN	0,92	N/A

Por último, queremos agradecer a todas las Instituciones del Sistema, Organismos de Contralor y a todo nuestro personal que con su esfuerzo y apoyo cotidiano han permitido lograr los objetivos propuestos, convocándolos nuevamente a mantener ese esfuerzo y dedicación para el año venidero.

Buenos Aires, 25 de marzo de 2023.

SR. ANTONIO HECTOR JAVIER CEJUELA  
PRESIDENTE