

# MEMORIA

Señores Socios de Campo Aval S.G.R:

En cumplimiento de las disposiciones legales y estatutarias vigentes, el Consejo de Administración de Campo Aval S.G.R, pone a vuestra consideración los documentos prescriptos por el artículo 234, inciso 1º de la Ley N°19.550 y de las disposiciones normativas dispuestas por la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y los Emprendedores, correspondientes al ejercicio económico N°22 iniciado el 1º de enero de 2025 y finalizado el 31 de diciembre de 2025, comprendiendo la presente Memoria, los Estados de Situación Patrimonial, de Resultados, de Evolución del Patrimonio Neto y de Flujos de Efectivo, con sus Notas y Anexos, presentados de manera comparativa con el ejercicio contable anterior, cerrado el 31 de diciembre de 2025, como así también el Informe de la Comisión Fiscalizadora y del Auditor Externo.

Campo Aval recibió la autorización para operar como sociedad de garantía recíproca el 28/06/2004 mediante Disposición N°190 de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional del entonces Ministerio de Economía de la Nación, habiendo desarrollado durante el ejercicio la actividad propia a su objeto social, cuál es el otorgamiento de garantías a las MiPyMEs mediante la celebración de contratos de garantía recíproca. Asimismo, la Sociedad puede brindar asesoramiento técnico, económico y financiero a sus socios partícipes y terceros. En ese marco mantiene la inscripción en el Registro de Sociedades de Garantía Recíproca habilitado por el Banco Central de la República Argentina de modo que los certificados de garantías que emite son considerados como garantía preferida "A" para las entidades financieras del Sistema Financiero Argentino.

En Argentina, el sistema de SGRs tiene 45 autorizadas a funcionar con un fondo de riesgo total autorizado de \$ 1.162.202 millones y riesgos vivos por garantías vigentes de \$ 3.292.236 millones que involucran a 39.950 Mipymes, según el Informe Diciembre 2025 de Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento dependiente del Ministerio de Economía de la Nación. En ese mercado Campo Aval ha desarrollado su actividad cuyos principales rubros se detallan a continuación.

## **FONDO DE RIESGO:**

Al inicio del presente ejercicio, Campo Aval disponía de un Fondo de Riesgo Autorizado de \$ 9.176.929.086 el que se hallaba totalmente integrado por aportes de 77 socios protectores.

Tal como se detallara en la Memoria anterior, se mantienen regulatoriamente vigentes dos formas de acceder a aumentos del Fondo de Riesgo: a) Sistema semiautomático, que permite acceder a actualizaciones trimestrales en términos reales, sin necesidad de presentar trámite alguno, aunque sujeto al cumplimiento de una serie de condiciones en materia de integración del propio fondo, niveles de apalancamiento y grado de utilización, entre otros; b) Sistema a requerimiento: que implica un trámite específico de solicitud para acceder a aumentos adicionales al semiautomático, también sujeto a determinadas condiciones. Este último mecanismo estuvo suspendido durante todo el ejercicio 2025 y se mantendrá en esa condición por lo menos hasta el fin de este año calendario.

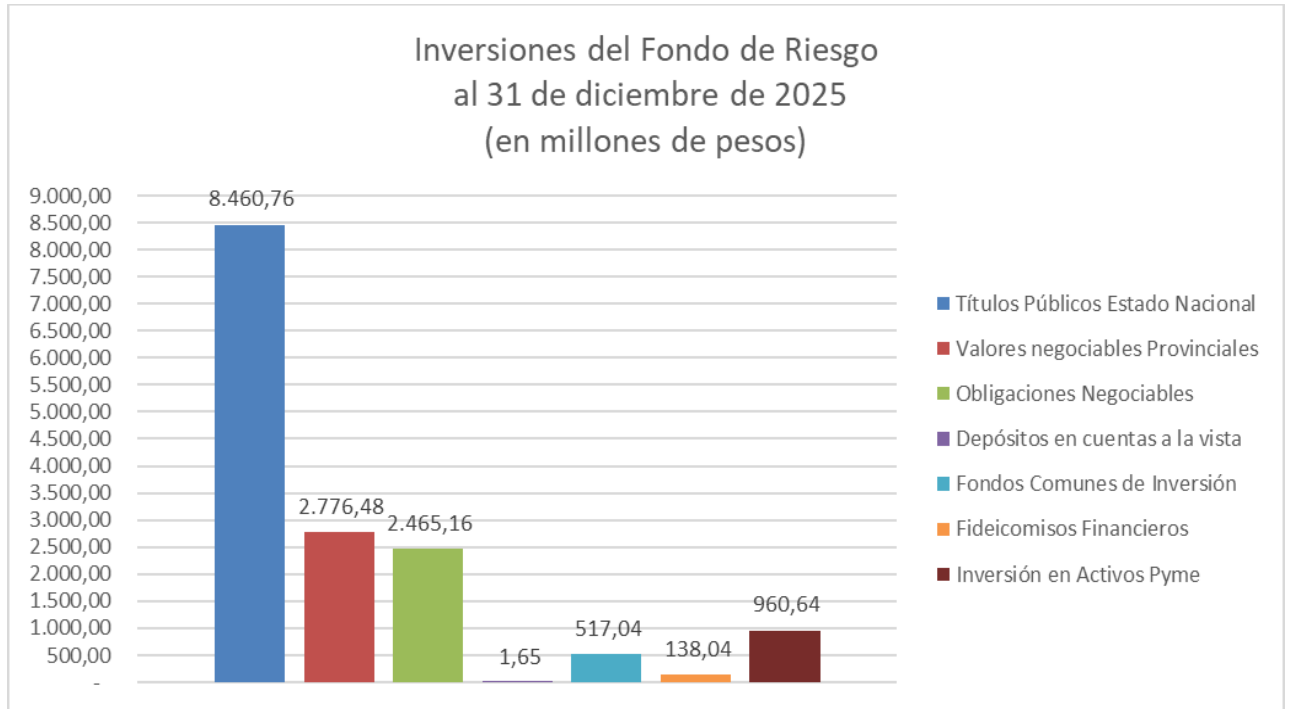
En el marco del mecanismo indicado en el inciso a) del párrafo anterior Campo Aval accedió a aumentos por las revisiones de julio y octubre de 2025, por lo que al cierre del ejercicio el fondo autorizado era de \$ 10.698,12 millones. Este importe estaba totalmente integrado a través de aportes de 77 socios protectores.

Adicionalmente, el Fondo posee otros nueve aportes, cinco de ellos de titularidad de los Socios Partícipes y cuatro de la propia SGR por aplicación del Art. 17 inc.1) y 2e) de la Resolución 21/2021 de la ex Secretaría De La Pequeña y Mediana Empresa y Los Emprendedores por un total de \$ \$ 73,34 millones; lo que permite considerar un Fondo de Riesgo Computable de \$ 10.771,5 millones.

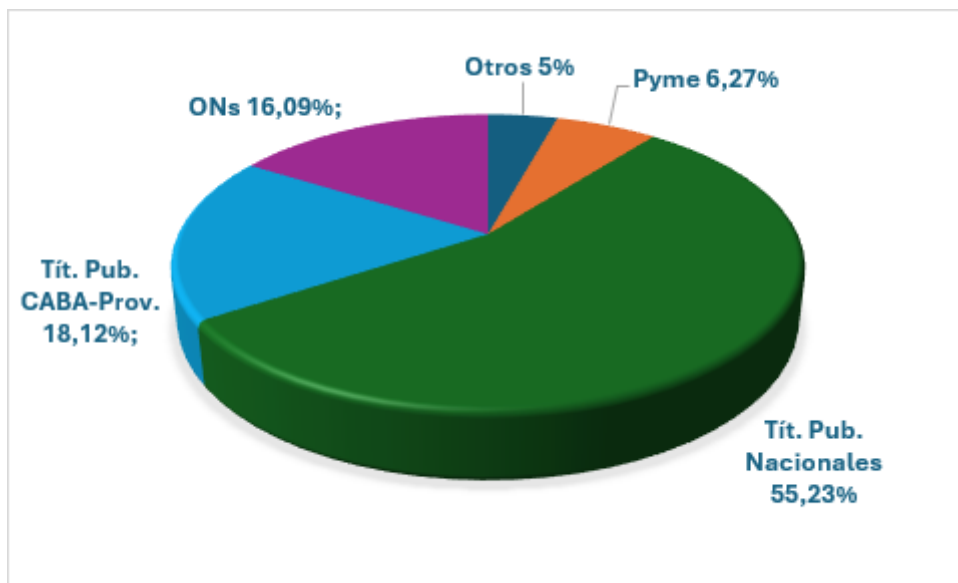
Con posterioridad al cierre del ejercicio Campo Aval ha accedido a un nuevo aumento del Fondo de Riesgo en la revisión de enero/2026, por lo que el autorizado alcanza a la fecha de presente Memoria a \$ 11.483,6 millones.

**INVERSIONES EN EL FONDO DE RIESGO:**

El total de las inversiones que integran el Fondo de Riesgo, a valores de mercado, al cierre del ejercicio asciende a \$ 15.319,76 millones integrados por instrumentos financieros que se ajustan a los límites normativos establecidos por la Autoridad de Aplicación y a la propia política de inversiones de Campo Aval, las que se exponen en el siguiente gráfico:



La participación porcentual de cada familia de instrumentos en el total de la cartera se destalla en el siguiente gráfico:



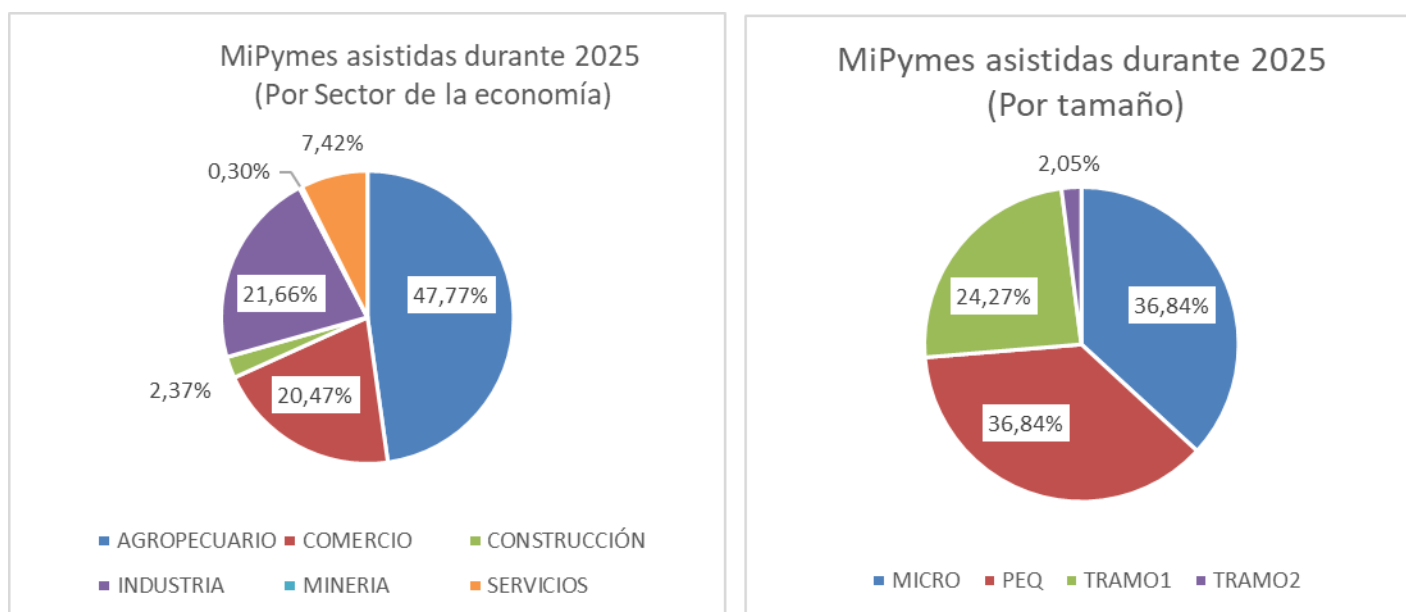
La desagregación por monedas determina un 61,73% de instrumentos dolarizados (hard, MEP y dólar link) y el 38,27% restante en pesos. Por su parte, el rendimiento en pesos del Fondo de Riesgo, netos de sus gastos directos, de inicio a fin del presente ejercicio, alcanzó al 42,63%.

### ORIGINACION DE GARANTIAS:

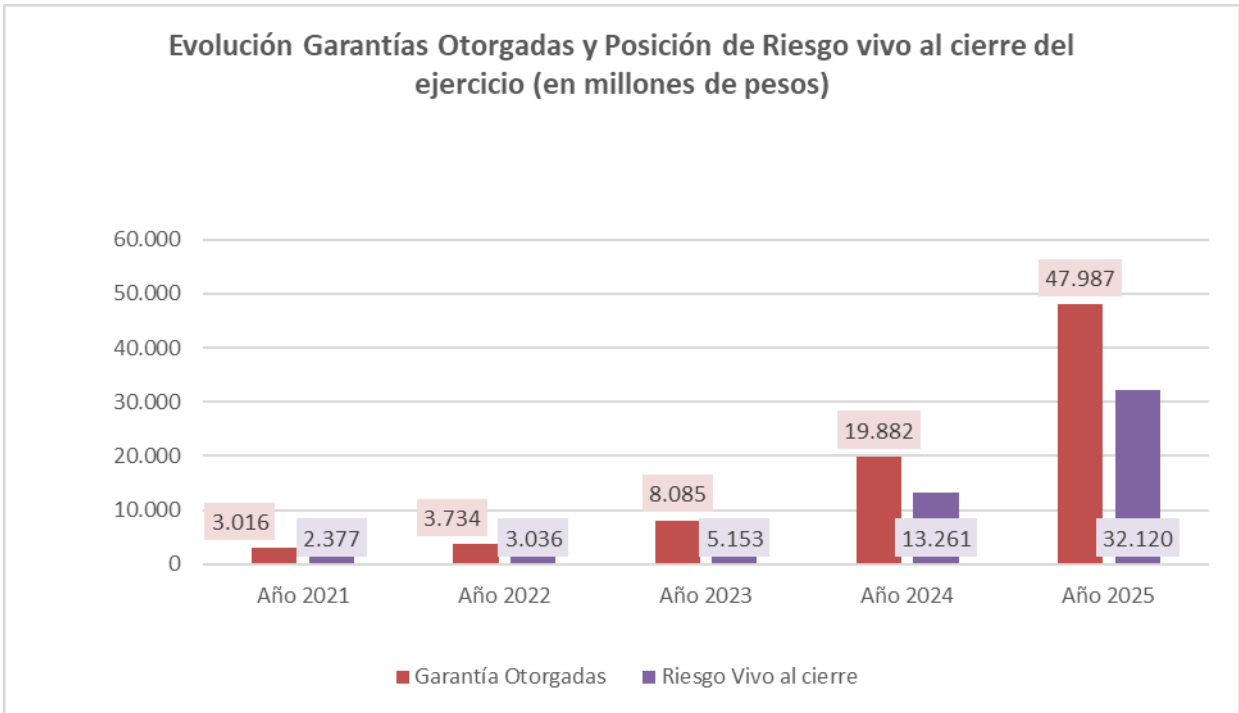
La originación de garantías tuvo un comportamiento dispar en los distintos meses de 2025. El primer trimestre mostro volúmenes relativamente bajos, los que fueron recuperándose a lo largo de los meses siguientes. Se emitieron 2989 garantías, asistiendo a 336 MiPymes por un total de \$ 47.986 millones distribuidas en 79% en operaciones en pesos y el resto en dólares americanos. Se ha participado en los programas de sindicatos monetizados por Banco Bice, Sumatoria y Consejo Federal de Inversiones. El comentado nivel de originación de garantías ha permitido alcanzar al cierre del ejercicio un riesgo vivo total de \$ 32.120 millones correspondiente a 629 pymes con garantías vigentes. Del citado total 67% corresponden a operaciones con el sistema bancario, 32% con el mercado de capitales y el resto a Otros. La alta proporción de operación con el sistema bancario es demostrativa, además, del incremento de los plazos promedios de las financiaciones garantizadas.

El indicador de solvencia, calculado como el cociente entre el riesgo vivo y el Fondo de Riesgo Disponible, fue de 303%, con un grado de utilización en diciembre/2025 (GDU) del 424% determinado como el cociente entre el saldo bruto de garantías vigentes ponderadas y el Fondo de Riesgo Computable. El GDU con medición anual arroja 336,84%.

La distribución por Sector de la economía y tamaño de la empresa, se grafican a continuación:



El gráfico siguiente presenta la evolución de las garantías otorgadas y la posición de riesgos vivos durante los últimos 5 ejercicios:



**FONDO DE RIESGO CONTINGENTE:**

En este rubro se han verificado cambios más que relevantes en 2025, tanto a nivel sistema de SGRs como en Campo Aval. Es de público conocimiento el crecimiento de la mora en el sistema crediticio argentino tanto a nivel de familias como empresas, especialmente MiPymes, por lo que difícilmente se podía estar al margen de una problemática que irrumpió con fuerza por el efecto combinado de diferentes factores vinculados con la política económica y el programa de ajuste estructural en vigencia.

El sistema de SGRs presentaba en diciembre de 2025 una mora bruta total del 2,80% sobre el riesgo vivo vigente a esa fecha, atribuido a 5.036 Mipymes. Ese indicador para Campo Aval era de 0,59%, correspondiente a 17 deudores en mora por 192 millones de pesos. Si bien nuestro porcentual es más bajo que el promedio del sistema ha verificado un crecimiento muy relevante respecto del cierre anterior cuando la irregularidad de nuestros partícipes y terceros era bajísima.

Esta cuestión y su tratamiento será un tema que acompañará la gestión de los próximos meses por doble vía. Por un lado, para ajustar la evaluación de riesgo crediticio a la hora de renovar calificaciones crediticias como de calificar a nuevos clientes. Por otro lado, para el seguimiento de los morosos en materia prejudicial como judicial cuando fuere necesario.

**TERCEROS - SOCIOS PARTICIPES Y SOCIOS PROTECTORES:**

En el ejercicio se ha continuado con la incorporación de terceros, a partir de la facultad de las SGRs para emitir garantías a aquellas micro, pequeñas y medianas empresas que no revistan la calidad de socios partícipes. En 2025 se han incorporado a Campo Aval 41 MiPymes que corresponden a la definición de Nueva MiPyme conforme los lineamientos del organismo regulador.

En cuanto a los socios protectores, la nómina al cierre se integra con 106 socios de los cuales 78 mantenían aportes vigentes a dicha fecha.

## ESTADOS CONTABLES – ANALISIS DE LA GESTION ANUAL:

A partir del ejercicio fiscal 2023, los Estados Contables han sido elaborados considerando los cambios en el poder adquisitivo de la moneda, de acuerdo con lo establecido por las Normas Contables Profesionales Argentinas. Esta práctica excluye las partidas vinculadas al Fondo de Riesgo. La base de esta exclusión se encuentra en la Disposición SSPyME 89/2023, la cual detalla las particularidades que afectan la situación de las Sociedades de Garantía Recíproca y que deben ser abordadas de manera específica en la elaboración de los estados contables. En este contexto, se destaca que los aportes de los socios protectores se clasifican como pasivo monetario según las normas contables profesionales. La mencionada Disposición proporciona explicaciones detalladas y, tras analizar las posibles implicaciones de la reexpresión de los aportes al Fondo de Riesgo de las SGR, se ha tomado la decisión de incorporar la excepción de no ajustar por inflación al Fondo de Riesgo.

Siendo el ejercicio bajo análisis el tercero consecutivo en que se aplica el ajuste por inflación los estados contables presentan información comparativa. A tal fin los saldos del cierre del ejercicio anterior han sido reexpresados de moneda de diciembre/25, cifras que serán utilizadas en los comentarios de párrafos siguientes.

La operatoria propia de sociedad genera comisiones, tanto por el otorgamiento de garantías y otros servicios a las MiPyMEs como por la administración del fondo de riesgo, las que totalizaron la suma de \$ 1.664,0 millones en 2025 (\$ 1.258,5 millones en 2024). De dicho total el 72,51% (75,1% en el ejercicio anterior) corresponde a servicios a las MiPyMEs y el resto por la administración del fondo de riesgo.

Los costos de los servicios prestados más gastos de administración y comercialización imputables a operación del negocio totalizaron \$ 1.443,4 millones (\$ 1.230,3 millones en 2024) lo cual arroja un resultado de la explotación de \$ 220,6 millones (\$ 28,19 Millones en 2024), reflejando una mejora significativa en la comparativa entre ambos ejercicios.

Durante el ejercicio, la gestión de las inversiones financieras de la sociedad permitió obtener ingresos brutos por \$ 90,6 millones a partir del manejo de excedentes transitorios e inversiones permanentes. No obstante, por el efecto del Resultado por Exposición a los Cambios en el Poder Adquisitivo de la Moneda, el resultado financiero neto fue de \$ 66,62 millones (Pérdida de \$ 300,18 millones en 2024). La abrupta caída de la inflación de 2025 permitió que el retorno por el manejo financiero de las inversiones propias de la SGR permitiera obtener el citado resultado, más que favorable en la comparación con el año 2024 donde la alta inflación había impactado severamente, tal como se lo explicara en la Memoria del citado ejercicio.

Luego de computar otros resultados de menor cuantía y la provisión por impuesto a las ganancias se llega a una utilidad final de \$ 278.126.082 versus una pérdida de \$ 136,85 millones en el ejercicio económico 2024. La sola comparación de los guarismos indicados exige de mayores comentarios y corrobora la mejora de los indicadores de gestión producto de un crecimiento en el volumen del negocio además del menor impacto de la inflación en las inversiones propias de la sociedad.

Computado el citado resultado del ejercicio y teniendo en consideración los resultados de ejercicios anteriores no asignados actualizados se llega a un total de resultados acumulados de \$ 516.119.223.- A efectos de considerar su destino, el Consejo de Administración propone a la Asamblea General Ordinaria:

- a) \$ 13.906.305.- a Reserva Legal, calculado como el 5% del Resultado del Ejercicio; y
- b) \$502.212.918.- a distribuir como Dividendos en Efectivo a los accionistas en proporción a sus respectivas tenencias accionarias

Por su parte, el resultado proveniente de los rendimientos por administración del Fondo de Riesgo, por su parte, alcanzó la suma de \$ 4.562,6 millones resultante del rendimiento de las inversiones neto de los gastos directos atribuibles a mismas. Dicho importe es asignado a los Socios Protectores conforme la participación de sus distintos aportes.

En cuanto a la situación patrimonial, los activos de la sociedad ascienden a \$ 2.512,05 millones (\$ 2.284,6 millones al cierre 2024 reexpresado a valores de diciembre 2025), lo que representa un incremento del 9,95% respecto del cierre anterior, siempre hablando en moneda constante. Ello resulta de la combinación de variaciones divergentes en los distintos rubros. Por un lado, las

inversiones de la sociedad crecieron un 28,65%, mientras que, por el otro, se produjeron reducciones en los créditos en general, tanto los relativos a cuentas cobrar a clientes como los otros créditos. Respecto de estos últimos se mantiene la situación de reclamo judicial respecto del crédito hipotecario al que se hizo referencia en la Memoria del ejercicio anterior. Ante esa situación este último se ha mantenido como Otros Créditos no Corrientes sin ningún tipo de devengamiento ni ajuste. Por su parte los Bienes de Uso se han reducido en el ejercicio en un 46,10% en moneda constante debido a las amortizaciones anuales.

Los pasivos, por su parte, totalizaron a \$ 461,62 millones (\$ 531,15 millones al cierre 2024 reexpresado a valores de diciembre 2025). La variación indicada se explica mayoritariamente por la reducción del 23% en las comisiones de fondos de riesgo percibidas por adelantado las que se devengarán en el ejercicio 2026.

Los comentarios precedentes se corresponden con los activos y pasivos de la sociedad dado que los atribuibles al Fondo de Riesgo son sólo objeto de administración por parte de la sociedad sin integrar su patrimonio.

#### **PERSPECTIVAS FUTURAS:**

El ejercicio económico 2025 significó un cambio drástico en la evolución del negocio con un crecimiento interesante en los volúmenes, y consecuentemente en los resultados, dentro de las limitaciones que impone la regulación vigente.

Las limitaciones regulatorias al crecimiento en términos reales se mantendrán vigentes durante 2026. Ello impone a Campo Aval trabajar en mantener el volumen con una cada vez más difícil evaluación de los riesgos ante las dificultades que atraviesan muchas MiPymes por diversos factores ya comentados. Además, se deberá orientar parte de la gestión al recupero de aquellos clientes que han caído en mora mediante una gestión caso por caso.

#### **PALABRAS FINALES:**

El Consejo de Administración agradece a la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Comisión Nacional de Valores, Bolsas y Mercados (BYMA), Mercado Argentino de Valores, Cámara Argentina de Sociedades y Fondos de Garantía, Sociedades de Bolsa y Entidades Financieras, con los que a diario se trabaja en la búsqueda de las mejores condiciones para que nuestros Socios Partícipes y Terceros accedan al financiamiento. Tal agradecimiento se hace extensivo a los gerentes y personal por el compromiso en el trabajo diario y, muy especialmente, a los Socios Protectores por la muestra de confianza depositada en la Sociedad y en este Consejo de Administración.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 11 de marzo de 2026.

Consejo de Administración

Oswaldo Luis DADONE  
Presidente