

Cuyo Aval SGR

Factores relevantes de la calificación

Adecuado posicionamiento. Cuyo Aval (CA) presenta un adecuado posicionamiento de mercado. Si bien, a dic'25 representaba el 1,1% del total de las garantías otorgadas en el año, CA es la principal SGR de su área de influencia. Su principal socio protector, con 12,5% de participación en el capital y 10,0% en el Fondo de Riesgo (FR) a dic'25, es el Banco de la Nación Argentina (BNA), que es, a su vez, el agente financiero de la Provincia y el principal agente monetizador de CA (38,2% del total).

Apalancamiento estable con buena estructura de vencimientos del FR. A dic'25 el apalancamiento de CA se ubica en 3,47 veces el FR Disponible, mostrando un leve incremento con respecto al 1,77 veces registrado en dic'24. Su FR mantiene una adecuada diversificación por socio protector y una buena distribución en los vencimientos de los aportes (a dic'25, el 55,6% tiene un plazo de vencimiento mayor a un año). A dic'25 el FR autorizado era de 11.561 millones y registraba un fondo integrado de 12.010 millones con la participación de 110 socios protectores. La diferencia entre el monto integrado y el autorizado se explica por la existencia de aportes sin desgravación impositiva dentro del Fondo de Riesgo integrado (\$449 millones).

Buena calidad de cartera. A dic'25 el fondo de riesgo contingente alcanzó los \$77,3 millones, representando el 0,5% del Riesgo Vivo (RV) y manteniéndose relativamente estable respecto a dic'24. Si tenemos en cuenta los componentes retenidos y de capital propio, el fondo de riesgo contingente total asciende a \$381,4 millones. Dicho saldo, constituido por los avales pagados por la SGR, corresponde a 23 pymes en mora y representó un 0,9% del RV (vs 1,9% a dic'24). Cabe destacar que el 83% de las garantías otorgadas a dic'25 lo constituyen garantías del tipo préstamo bancario, lo cual se evalúa positivamente debido a que favorece el alargamiento de los plazos de vencimiento del RV.

Concentración regional y sectorial. Históricamente, el RV de Cuyo Aval muestra una fuerte concentración en la provincia de Mendoza. Desde el punto de vista sectorial, la cartera de Cuyo Aval se concentra principalmente en los sectores industrial, agropecuario y vitivinícola, clave para la economía regional, aunque expuesta a riesgos propios de estas actividades. En cuanto al tipo de instrumento garantizado, se destaca la fuerte participación de préstamos bancarios (82,5%), seguidos por CPD (11,8%), pagarés (5,6%) y ONs (0,2%). Adicionalmente, el riesgo de incobrabilidad está mitigado por la adecuada atomización por avalado, siendo que los primeros 5 partícipes concentran el 7,0% del RV y el 24,4% del FR disponible.

Buena diversificación por plazo y liquidez. A diciembre de 2025, los avales que vencen a más de un año representan aproximadamente el 63,3% del Riesgo Vivo, reflejando una orientación de largo plazo en su cartera garantizada. En tanto, a la misma fecha, los activos con mayor liquidez (fondos comunes de inversión y depósitos bancarios) cubren el 0,9 veces de las garantías con vencimiento menor a 90 días. En materia de moneda, la SGR mantiene una elevada cobertura en dólares, con inversiones en esa moneda que alcanzan los \$10.324 millones, representando el 67,2% del total de la cartera y cubriendo 1,3 veces el Riesgo Vivo en dólares (\$7.839 millones).

Sensibilidad de la calificación

Volumen de negocios y diversificación. Un marcado y sostenido incremento del volumen de garantías emitidas con relación al mercado, una mayor diversificación de sus avales por región, en conjunto con adecuados niveles de apalancamiento y calidad de cartera podría impulsar una suba de calificación.

Informe Integral

Calificaciones

Largo Plazo	A-(arg)
Corto Plazo	A2(arg)

Perspectiva	Estable
-------------	---------

Resumen Financiero

Cuyo Aval SGR		
Millones de ARS	31/12/25	31/12/24
Activos (USD, mill.)	2,12	2,96
Activos	3.098	3.058
Patrimonio	2.204	2.160
Garantías Vigentes	41.306	17.192
Contragarantías	41.306	42.835
Fondo de Riesgo	11.888	10.062
Apalancamiento (veces)	3,47	1,77

*Tipo de cambio de referencia del BCRA al 31/12/2025: 1.459,4167 y 31/12/2024: 1.032,5.

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Sociedades y Fondos de Garantías registrada ante la CNV, Julio 2016](#)

Informes Relacionados

[Cuyo Aval SGR](#)
[Fideicomiso de Afectación Específica para Garantizar PyMES Mendoquinas \(FAE\)](#)

Analistas

Analista Primario
Maria Sol Ruggieri
Analista
+54 11 5235 8100
sol.ruggieri@fixscr.com

Analista Secundario
Maria Luisa Duarte
Director
+54 11 5235 8112
maria.duarte@fixscr.com

Responsable del Sector
María Fernanda López
Senior Director
+54 11 5235 8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Deterioro de la cartera o del FR. Un deterioro significativo de la calidad de cartera de la SGR, o de la calidad de inversiones que integran el FR que se refleje en una disminución importante del respaldo sobre los avales otorgados podría generar presiones sobre las calificaciones.

Perfil

Cuyo Aval S.G.R. (CA) es una Sociedad de Garantía Recíproca creada en 2006 por iniciativa del Gobierno de la Provincia de Mendoza, principal accionista de la entidad. Su propósito fundacional fue facilitar el acceso al financiamiento de las pequeñas y medianas empresas (PyMEs) de la región. Desde octubre de 2007, se encuentra inscripta en el Registro de Sociedades de Garantía Recíproca del BCRA, siendo calificada como garantía preferida A para el sistema financiero.

De acuerdo con la Ley N°24.467, el capital social de las SGR debe mantenerse equilibrado entre socios protectores y partícipes. En el caso de CA, el Gobierno de Mendoza conserva el 42,6% del capital social, seguido por el Banco Nación (12,5%), Benedit Bursátil (7,9%), Banco Vooi (7,8%) e Impulsa Mendoza (6,8%).

En lo que respecta al Fondo de Riesgo (FR) autorizado, a diciembre de 2025, era de 11.561 millones, mientras que el fondo integrado fue de 12.010 millones con la participación de 110 socios protectores. Impulsa Mendoza S.A. se mantiene como el principal socio protector con el (12,0%) del FR, seguido por el Banco Nación (10,0%), Caja de Valores (7,1%), y Global Valores S.A. (6,7%). Cabe destacar que el Gobierno Provincial, que originalmente era el único aportante, representa actualmente una proporción marginal del FR.

Cuyo Aval es la principal SGR de la región de Cuyo, con una fuerte penetración en Mendoza y zonas de influencia. A diciembre de 2025, la entidad alcanzó un riesgo vivo de \$41.305 millones, asistiendo a más de 1.600 PyMEs en su trayectoria, mayormente pertenecientes a los sectores industrial, vitivinícola, agropecuario y comercio.

Cuyo Aval (CA) mantiene un posicionamiento relevante en el sistema de Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), consolidándose como la principal entidad en la región de Cuyo. Si bien su participación en el mercado nacional de garantías vigentes se mantiene en niveles similares al año anterior, su profundo conocimiento del mercado local y su enfoque en sectores clave como la vitivinicultura, la agroindustria y la industria manufacturera refuerzan su rol estratégico en el financiamiento de pequeñas y medianas empresas en la región.

Cuyo Aval es una SGR abierta – es decir que no está vinculada a una cadena de valor o corporativo específico – orientada a brindar asesoramiento y facilitar el acceso al financiamiento de las Pequeñas y Medianas Empresas, principalmente de la Provincia de Mendoza. El objetivo de la Entidad es fomentar el desarrollo financiero de las Pymes y así generar un impacto positivo en la producción económica de la Provincia.

Por la región en la que se desempeña, la SGR se especializa en determinadas industrias y cadenas de valor, asociadas a la economía provincial y regional, tales como la industria vitivinícola y la agroindustria de las cuales posee un amplio conocimiento.

Entorno Operativo

El sistema de Sociedades de Garantía Recíproca (SGRs) evidenció durante 2025 una moderación en su dinámica de crecimiento, en un contexto de mayor selectividad en la originación y aumento gradual de los niveles de mora asociados a la desaceleración de la actividad económica, fundamentalmente entre abril y noviembre.

A fin de fortalecer la solvencia, la gestión prudencial y la transparencia del sistema, en 2025 se introdujeron modificaciones relevantes a la normativa vigente del régimen de Sociedades de Garantía Recíproca (Res. 21/2021 y modificatorias). Así, en abril se introdujeron los siguientes cambios: (i) la ratificación del esquema de actualizaciones semiautomáticas trimestrales del Fondo de Riesgo Autorizado, ajustables por la evolución de la UVA, sujeto al cumplimiento de estrictos requisitos operativos, de integración, apalancamiento y cantidad mínima de MiPyMEs asistidas; (ii) la suspensión transitoria, hasta el 31 de marzo de 2026, de los aumentos discrecionales del Fondo de Riesgo, con el objetivo de moderar el impacto fiscal del régimen; (iii) el refuerzo de los parámetros de apalancamiento, utilización del Fondo de Riesgo y solvencia exigidos para acceder a las actualizaciones automáticas; (iv) una redefinición integral del régimen de inversiones del Fondo de Riesgo, con mayores límites, calificaciones

mínimas, prohibiciones específicas y un rol fortalecido de los custodios; y (v) el endurecimiento del régimen informativo, de Hechos Relevantes y sancionatorio, junto con mayores exigencias de idoneidad, integridad y solvencia para la alta gerencia y los órganos de gobierno.

Complementariamente, en diciembre se incorporaron ajustes adicionales: (vi) se desregulan los aportes al Fondo de Riesgo sin beneficio fiscal, eliminando el tiempo mínimo de permanencia y adecuando sus límites operativos, generando mayores incentivos para esta modalidad de integración; (vii) se extiende hasta el 31 de diciembre de 2026 la suspensión de nuevas autorizaciones para el funcionamiento de SGRs y la suspensión de los aumentos discrecionales del Fondo de Riesgo y (viii) se introducen mayores precisiones sobre las obligaciones informativas de los Custodios del Fondo de Riesgo y se amplía el régimen de transferencia de información con ARCA. En conjunto, las modificaciones apuntan a consolidar un crecimiento más ordenado y fiscalmente sostenible del sistema de garantías.

La industria de garantías ha estado históricamente concentrada, dado que las primeras tres SGRs participan con alrededor del 60% del riesgo vivo y las primeras 10 con el 80%. Adicionalmente, durante 2025 se observó una mayor consolidación del sistema dentro del grupo de las entidades más pequeñas, asociada a las mayores exigencias regulatorias, mayores costos y la digitalización, con mayor competencia entre los participantes. FIX espera que este proceso continúe en 2026.

El sistema continúa mostrando adecuados niveles de liquidez, solvencia y diversificación de cartera, en tanto que, en los últimos periodos, los niveles de contingente registraron un aumento asociado principalmente al incremento de la morosidad de las empresas avaladas, en un contexto de desaceleración de la actividad económica y reorganización sectorial. FIX considera que hacia 2026 el principal desafío estará vinculado a sostener la calidad crediticia y acompañar la transición hacia un esquema de crecimiento con mayor protagonismo de sectores orientados al complejo agroexportador, energía y minería. En este escenario, la evolución del volumen de garantías dependerá de la recuperación de la demanda de crédito y de la capacidad de adaptación del entramado PyME a un entorno macroeconómico aún exigente y heterogéneo entre sectores.

Cuyo Aval SGR

	dic-25		dic-24		dic-23		dic-22		dic-21	
	Anual	% del	Anual	% del	Anual	% del	Anual	% del	Anual	% del
	Mill. \$	Activo	Mill. \$	Activo	Mill. \$	Activo	Mill. \$	Activo	Mill. \$	Activo
Estadísticas de la SGR	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Valores Históricos		Valores Históricos	
Activo Total	3.098	100,0%	3.058	100,0%	3.037	100,0%	275	100,0%	203	100,0%
Pasivo	893	28,8%	897	29,3%	198	6,5%	31	11,3%	16	7,7%
Patrimonio Neto	2.204	71,2%	2.160	70,7%	2.839	93,5%	235	85,4%	187	92,1%
Ingresos Totales	2.147	69,3%	341	11,1%	314	10,3%	180	65,5%	117	57,6%
Ingresos por Servicios	2.076	67,0%	820	26,8%	1.466	48,3%	143	52,1%	93	45,8%
Ingresos Financieros	71	2,3%	-479	-15,7%	-1.152	-37,9%	26	9,5%	15	7,3%
Nota: RECPAM	71	2,3%	-479	-15,7%	-812	-26,7%	-	0,0%	-	0,0%
Egresos Totales	2.100	67,8%	752	24,6%	1.098	36,2%	138	49,9%	93	45,7%
Impuestos a las ganancias	4	0,1%	-108	-3,5%	-181	-6,0%	-5	-1,9%	-10	-4,8%
Resultado Neto de la SGR	44	1,4%	-304	-9,9%	-604	-19,9%	48	17,5%	34	16,7%
Estadísticas Fondo de Riesgo	Valores Históricos		Valores Históricos		Valores Históricos		Valores Históricos		Valores Históricos	
Activo Total	15.524	100,0%	12.187	100,0%	5.427	100,0%	1.792	100,0%	1.146	100,0%
Inversiones	15.352	98,9%	12.041	98,8%	5.372	99,0%	1.718	95,9%	1.037	90,4%
Créditos	150	1,0%	146	1,2%	52	1,0%	74	4,1%	109	9,6%
Deudores por Garantías Afrontadas	217	1,4%	164	1,3%	92	1,7%	123	6,9%	165	14,4%
Previsión por Deudores Incobrables	69	0,4%	46	0,4%	42	0,8%	51	2,9%	64	5,6%
Otros Créditos	21	0,1%	-	0,0%	3	0,1%	-	0,0%	-	0,0%
Pasivo Total	3.425	22,1%	1.570	12,9%	1.149	21,2%	177	9,9%	249	21,7%
Cuentas a Pagar	2.424	15,6%	1.469	12,1%	998	18,4%	8	0,4%	121	10,5%
Otros Pasivos	34	0,2%	34	0,3%	40	0,7%	66	3,7%	73	6,4%
Nota: Deudas por Aportes no Vigentes	62	0,4%	62	0,5%	73	1,3%	130	7,3%	148	12,9%
Nota: Previsión Deudas Incobrables	28	0,2%	28	0,2%	33	0,6%	64	3,6%	74	6,5%
Otras Deudas	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Fondo de Riesgo	12.099	77,9%	10.617	87,1%	4.278	78,8%	1.371	76,5%	897	78,3%
Fondo de Riesgo Disponible	11.888	76,6%	10.062	82,6%	3.570	65,8%	1.253	69,9%	806	70,3%
Fondo de Riesgo Contingente	77	0,5%	65	0,5%	15	0,3%	27	1,5%	39	3,4%
Previsión por Incobrables del Contingente	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	13	0,7%	18	1,6%
Rendimiento Acumulado - Fondo de Riesgo	133	0,9%	489	4,0%	693	12,8%	104	5,8%	70	6,1%
Ingresos	2.802	18,1%	2.668	21,9%	3.792	69,9%	614	34,3%	339	29,6%
Egresos	113	0,7%	22	0,2%	1	0,0%	6	0,3%	7	0,6%
Retribución del Fondo	2.689	17,3%	2.646	21,7%	3.790	69,8%	608	33,9%	332	28,9%
Riesgo Vivo	41.306	266,1%	17.788	146,0%	8.388	154,6%	3.123	174,3%	2.147	187,3%
Garantías otorgadas	30.667	197,5%	17.192	141,1%	2.451	45,2%	-	0,0%	2.425	211,5%

Cuyo Aval SGR

	dic-25	dic-24	dic-23	dic-22	dic-21
	% del Activo	% del Activo	% del Activo	% del Activo	% del Activo
Indicadores Claves	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Moneda Homogénea	Valores Históricos	Valores Históricos
I. Rentabilidad					
1. Margen operativo de la SGR (anual móvil)	2,0%	-89,1%	-192,6%	26,7%	28,9%
2. Ingresos por Servicios / Riesgo Vivo Promedio	7,3%	5,2%	10,1%	5,5%	4,6%
3. Resultado Neto del Fondo de Riesgo / Fondo de Riesgo Prom.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
II. Capitalización					
1. Apalancamiento Real (*)	3,47	1,77	2,35	2,49	2,61
2. Vencimiento de Aportes a 12 meses / Fondo de Riesgo	44,5%	29,8%	19,9%	40,3%	38,8%
3. Riesgo Vivo en Moneda Extranjera / Fondo de Riesgo	65,5%	26,0%	94,6%	40,0%	18,8%
III. Liquidez					
1. Inversiones del Fondo de Rápida Realización / Riesgo Vivo	27,2%	54,9%	41,6%	41,5%	39,7%
2. Liquidez inmediata (Inversiones 90 días / Riesgo Vivo 90 días) (veces)	0,90	2,83	4,57	-	1,52
3. Inversiones del Fondo en Moneda Extranjera / Riesgo Vivo en Moneda Extranjera (veces)	1,32	-	-	-	-
IV. Calidad de activos					
1. Crecimiento de Garantías Otorgadas	78,4%	601,3%	n.a.	-100,0%	-9,7%
2. Crecimiento de Riesgo Vivo	132,2%	112,1%	168,6%	45,4%	3,6%
3. Garantías Vencidas Brutas / Fondo de Riesgo	0,6%	0,6%	0,4%	2,2%	4,7%
5. Garantías Vencidas Brutas / Riesgo Vivo	0,2%	0,4%	0,2%	0,9%	1,8%
6. Riesgo Vivo en Sit 2 o mayor / Riesgo Vivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	4,2%
7. Riesgo Vivo en Sit 2 o mayor / Fondo de Riesgo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	11,4%
9. Garantías Afrontadas / Origenación - Movil 12 meses	0,4%	0,5%	0,7%	1,4%	2,1%

(*) Apalancamiento Real = Riesgo Vivo / Fondo de Riesgo Disponible

Administración de Activos

Gestión Operativa y Perfil Institucional

Cuyo Aval S.G.R. es una entidad mixta cuyo objeto es facilitar el acceso al crédito de las PyMEs mediante el otorgamiento de avales, impulsando el desarrollo de las economías regionales, en especial en la provincia de Mendoza y zonas de influencia. Su conducción se encuentra integrada por representantes del Gobierno de Mendoza, el Banco Nación y sus socios partícipes, conformando un esquema de gobernanza plural y representativo de los intereses estratégicos de la región.

Al 31 de diciembre de 2025, la SGR mantenía 900 PyMEs con garantías vigentes y contaba con 110 socios protectores, mostrando una expansión constante de su base operativa. El Riesgo Vivo ascendía a \$41.305 millones, respaldado por un Fondo de Riesgo Disponible de \$11.888 millones, lo que implica un apalancamiento técnico (RV/FD) de 3,5x, dentro del límite normativo de 4x. Además, su calificación de BCRA como “Garantía Preferida A” respalda la solidez institucional y la aceptación en el sistema financiero.

En cuanto al origen del capital, el Fondo de Riesgo Autorizado de \$11.561 y registraba un fondo integrado de 12.010 millones. La diferencia entre el monto integrado y el autorizado se explica por la existencia de aportes sin desgravación impositiva dentro del Fondo de Riesgo integrado (\$449 millones). El perfil de aportantes es diversificado: personas humanas (35,9%), empresas (24,9%), sociedades del Estado provincial (12,4%) y bancos públicos (10,2%), entre otros. Esta pluralidad refleja un respaldo sólido y atomizado.

Desde el punto de vista de sus inversiones, el Fondo de Riesgo a Valor de Mercado totalizó \$15.352 millones, con una estrategia conservadora y diversificada. Se destaca la fuerte exposición a títulos públicos en dólares (48,4%), seguida por ON (16,2%), FCI (14,3%), CEDEARs (12,5%) y títulos públicos en pesos (3,1%). El resto de las inversiones representaron menos del 2%. Este perfil permitió cubrir 1,32 veces el riesgo vivo en dólares, inferior al 2,8x registrado en dic'24, reflejando una mayor cobertura ante riesgos devaluatorios.

En lo operativo, la entidad emitió avales por \$6.818 millones sólo en diciembre, con un total de 284 garantías otorgadas a 75 PyMEs, marcando un cierre de año con alto nivel de actividad. La cartera garantizada se concentra en préstamos (66%), con menor participación de cheques de pago diferido (34%). La calidad crediticia de los clientes es buena, ya que el 90% de las empresas con cheques o pagarés se encuentran en situación 1 según el sistema financiero, el 10% se encuentra en situación 2 y el 1% en situación 3.

Por el lado del respaldo, el Fondo de Riesgo Contingente Total ascendió a \$381 millones, lo que representa 0,9% del riesgo vivo, con 82% respaldado por garantías hipotecarias, reflejando una cobertura sólida frente a incumplimientos.

Finalmente, el riesgo vivo se encuentra distribuido entre distintos agentes monetizadores, con predominancia del Banco Nación (36,2%), seguido por el MAV (14,5%) y otras entidades públicas y privadas. Esta distribución permite diversificar canales de fondeo y expandir el acceso a crédito.

Gráfico #1: Riesgo Vivo por Plazo

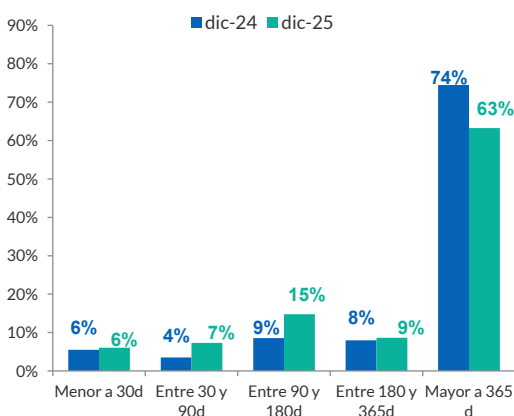
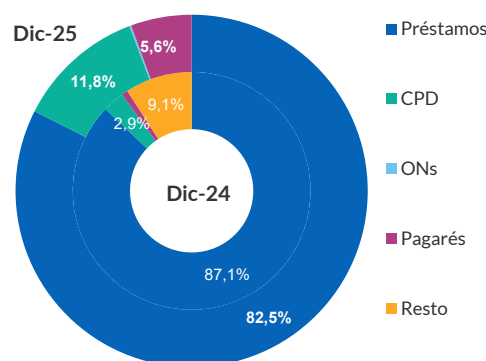
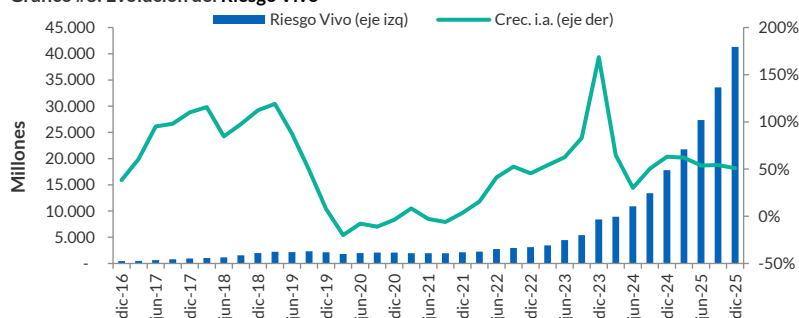


Gráfico #2: Riesgo Vivo por Producto



Fuente: FIX en base a Cuyo Aval SGR.

Gráfico #3: Evolución del Riesgo Vivo



Fuente: FIX en base a Cuyo Aval SGR.

A su vez, el Riesgo Vivo de la SGR presenta cierta concentración por agente monetizador. A dic'25, la monetización de avales se canaliza principalmente a través del Banco Nación – entidad que se desempeña como agente financiero de Mendoza – que concentra el 38,2% de las garantías vigentes, seguido por el Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV) con el 17,5%, Fideicomiso de Financiamiento Productivo con el 10,2%, Banco Galicia con el 7,4%, Banco Supervielle con el 6,7% y Banco Macro con el 5,3%. El resto de los agentes monetizadores concentraban menos del 5,0% cada uno y en total concentraban el 14,7%.

En materia de contragarantías, la política de Cuyo Aval exige hipotecas reales para los avales con plazo mayor al año, lo que se traduce en una histórica cobertura holgada. Las garantías hipotecarias representan el 41,2% de las contragarantías totales a dic'25 (81,2% a dic'24). Le sigue en importancias las contragarantías mediante fianzas con un 48,0%, las prendarias con un 3,4% y las contragarantías bajo la modalidad de “otros” con un 7,3%.

Inversiones

El Fondo de Riesgo (FR) de Cuyo Aval constituye el respaldo de las garantías emitidas y su administración se encuentra regulada por la SEPyme. La gestión diaria está a cargo de la Gerencia General, en línea con las políticas definidas por el Directorio y los socios protectores. El objetivo de inversión se encuentra vinculado al rendimiento de la tasa Badlar, bajo un enfoque conservador y de baja volatilidad.

A diciembre de 2025, la cartera ascendía a \$15.351 millones, con una alta concentración en títulos soberanos (57,6%), seguidos por ON (16,1%), FCI (14,3%), Acciones (4,5%) y otros activos de menor peso. La estrategia muestra una diversificación moderada, con preponderancia de instrumentos públicos.

En cuanto a la exposición en moneda extranjera, el 67,2% de la cartera está nominada en dólares, alcanzando los \$10.324 millones, lo que permite cubrir 1,3 veces el Riesgo Vivo en dólares. Esta posición otorga una sólida cobertura cambiaria, aunque conlleva cierta concentración en activos dolarizados.

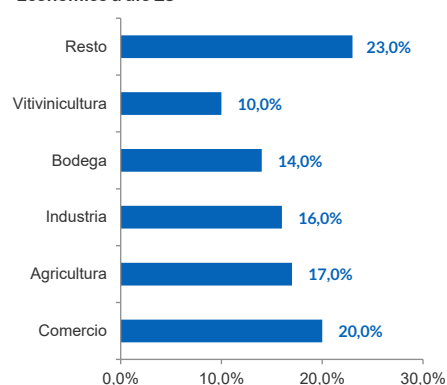
Desempeño Financiero

A dic'25, el resultado de la SGR fue positivo en \$44 millones, revirtiendo la pérdida registrada en el ejercicio anterior (-\$304 millones). Asimismo, la estructura patrimonial de la entidad se mantuvo sólida, con un Patrimonio Neto de \$2.204 millones al cierre del período, el cual representó el 71,2% del activo total y manteniéndose relativamente estable respecto al año anterior.

Solvencia

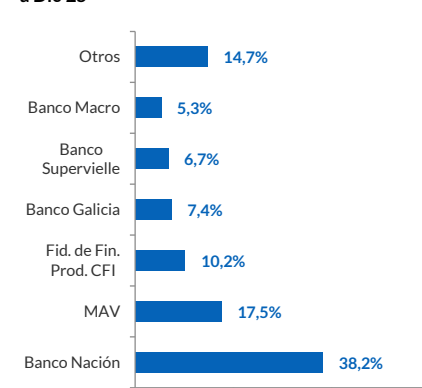
A dic'25, el apalancamiento real de Cuyo Aval se ubicó en 3,47 veces el Fondo de Riesgo disponible, mostrando un aumento significativo respecto a dic'24, cuando ascendía a 1,77 veces. Esta aumento se explica por un considerable aumento en el volumen de garantías otorgadas.

Gráfico #4: Riesgo Vivo por Sector Económico a dic'25



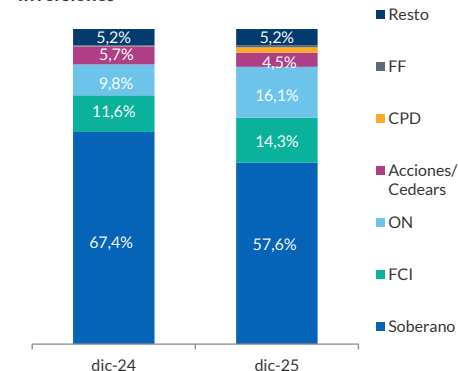
Fuente: FIX en base a Cuyo Aval SGR.

Gráfico #5: Riesgo Vivo por Acreedor a Dic'25



Fuente: FIX en base a Cuyo Aval SGR.

Gráfico #6: Composición de la Cartera de Inversiones



Fuente: FIX en base a Cuyo Aval SGR.

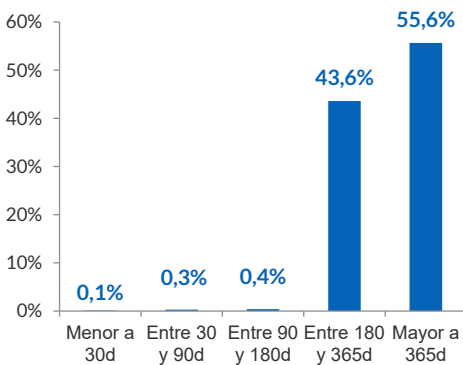
A diciembre de 2025, el FR autorizado era de 11.561 millones y registraba un fondo integrado de 12.010 millones con la participación de 110 socios protectores. La diferencia entre el monto integrado y el autorizado se explica por la existencia de aportes sin desgravación impositiva dentro del Fondo de Riesgo integrado (\$449 millones), consolidando así una base patrimonial sólida y con adecuada diversificación por aportantes. El 63,3% de los vencimientos de aportes se encuentra a más de un año, lo que le otorga previsibilidad en el tiempo y reduce riesgos de descalce.

El ratio de Riesgo Vivo sobre Fondo de Riesgo Integrado se ubicó en 3,4 veces, mostrando cierto deterioro respecto al 1,8 registrado en dic'24.

En el caso de Cuyo Aval, el FR mantiene una adecuada diversificación por socio protector y una buena distribución en los vencimientos de los aportes. A dic'24, los principales aportantes eran Impulsa Mendoza S.A. (12,0%), Banco Nación (10,0%), Caja de Valores S.A. (7,1%), Global Valores (6,7%), y South Management Region Patagónica SAU (5,3%). En tanto, la mayoría de los vencimientos de aportes se concentraba en plazos superiores a un año (55,6%), mientras que solo el 0,1% vence en menos de 30 días, el 0,3% entre 30 y 90 días, el 0,4% entre 90 y 180 días, y el 43,6% restante entre 180 y 365 días.

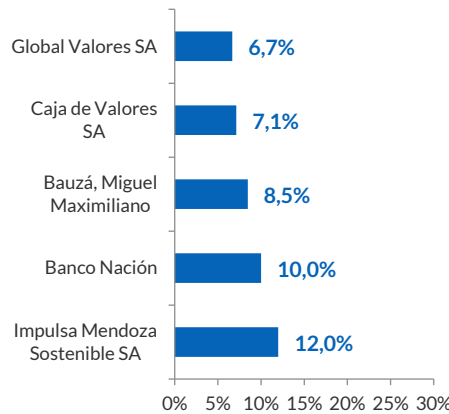
Además, se destaca que, en caso de ser necesario, la entidad podría recurrir a nuevos aportes por parte de su accionista mayoritario, el Gobierno de la Provincia de Mendoza, lo que refuerza su perfil de respaldo institucional.

Gráfico #7: Vencimiento de Aportes de Socios Protectores Dic'25



Fuente: FIX en base a Cuyo Aval SGR.

Gráfico #8: Principales Socios Protectores Dic'25



Fuente: FIX en base a Cuyo Aval SGR.

Apartado ESG

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para el sector de SGRs comprenden principalmente la incorporación de los factores ESG para la determinación de sus inversiones y el otorgamiento de garantías. FIX evaluará la huella indirecta del "riesgo vivo" e inversiones del Fondo de Riesgo y la participación en sectores con mayores emisiones relativas. De igual forma analizará la composición por sector, con foco en aquellos más expuestos a riesgos físicos y de transición y aquellas compañías o proyectos con impacto ambiental y/o social positivo. Se destaca que las SGR por su foco en MiPyMEs presentan un impacto social, en función de la alta contribución a la generación de empleo de estas compañías, aunque se evaluará la desagregación en función del tamaño y propósito de estas y su acompañamiento.

Otros elementos considerados desde el punto de vista social son la promoción de equidad de género, la inclusión financiera y la diversidad, así como la contribución al desarrollo social y económico de las comunidades locales.

Respecto al Gobierno Corporativo, se evaluará la transparencia en la divulgación de información, la robustez de la estructura de controles para evitar conflictos de intereses en el

otorgamiento de garantías, prácticas anticorrupción y la idoneidad, trayectoria, diversidad e independencia de los miembros del directorio.

Anexo I

Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO - Reg. CNV N° 9 reunido el 6 de mayo de 2026, decidió **confirmar*** las siguientes calificaciones de Cuyo Aval SGR:

- Calificación Nacional de Largo Plazo: **A-(arg)**, Perspectiva **Estable**.
- Calificación Nacional de Corto Plazo: **A2(arg)**.

Categoría A(arg): "A" nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otras entidades o fondos calificados, emisores, instrumentos o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Los signos "+" o "-" se añaden a una calificación para darle una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Categoría A2(arg): Indica una satisfactoria capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otras entidades o fondos calificados, emisores, instrumentos o emisiones del país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan elevado como en la categoría superior.

Las calificaciones de Cuyo Aval SGR se fundamentan en el adecuado posicionamiento de la entidad en el mercado, la buena diversificación por plazo de su Riesgo Vivo y la adecuada liquidez. Asimismo, se consideró su concentración por región y sector económico y su estable nivel de apalancamiento.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en el balance general al 31/12/2025 auditado por el contador público Eduardo G. Fierro, en cuyo dictamen se concluye que los Estados Contables han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con el marco contable establecido por SEPYME.

Cabe destacar que, sin modificar su opinión, el auditor llama la atención sobre la base contable utilizada en la preparación de la información contable expuesta, identificando la diferencia entre el marco de información contable de SEPYME y las NCPA.

* Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Fuentes de información

La información recibida para el análisis se considera adecuada y suficiente.

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado y la siguiente información pública:

- Balance General auditado al 31/12/2025, disponible en www.bolsar.info.
- Estados contables intermedios revisados (último 30/09/2025), disponible en www.bolsar.info.

Anexo II

Glosario

- ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto
- ROA: Retorno sobre Activo
- RV: Riesgo Vivo
- FR: Fondo de Riesgo
- SEPYME: secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa
- CDP: Cheques de pago diferido
- Soberano: Títulos públicos nacionales

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.