

# Sociedades de Garantía Recíproca

Situación actual y perspectivas

## BREVE RESUMEN:

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. Si bien el sistema continúa mostrando adecuados niveles de liquidez, solvencia y diversificación relativa de cartera, 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.

## Contactos

**Julián Currao**  
[julian.currao@fixscr.com](mailto:julian.currao@fixscr.com)

**Manuela Defeo**  
[manuela.defeo@fixscr.com](mailto:manuela.defeo@fixscr.com)

**María Luisa Duarte**  
[maria.duarte@fixscr.com](mailto:maria.duarte@fixscr.com)

**Darío Logiodice**  
[dario.logiodice@fixscr.com](mailto:dario.logiodice@fixscr.com)

**María Fernanda López**  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)  
Senior Director Financial Institutions

**Diego Elespe**  
[diego.elespe@fixscr.com](mailto:diego.elespe@fixscr.com)  
Head Business & Relationship Management

## Actualidad del sector

**Cambios en el marco normativo.** Mediante la resolución publicada en abril de 2025 se introdujeron modificaciones relevantes a la normativa vigente del sistema de Sociedades de Garantía Recíproca (Res. 21/2021 y modificatorias), orientadas a fortalecer la solvencia, la gestión prudencial y la transparencia del sistema. Entre los principales cambios se destacan: (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 (Art. 20, apartado A); (ii) la suspensión transitoria, hasta el 31 de marzo de 2026, de los aumentos discrecionales del Fondo de Riesgo previstos en el apartado B del Artículo 20, 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, mediante la Resolución 273/2025 de diciembre de 2025 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 se prorroga la disposición transitoria del Artículo 20 que limita los aumentos discrecionales del Fondo de Riesgo, con el objetivo de moderar el impacto fiscal que generan los aportes con beneficio impositivo del Artículo 79 de la Ley 24.467; 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.

**Consolidación.** FIX considera que, aunque la penetración del sistema de garantías en las pymes es baja, hay avances en el gobierno corporativo y tecnología, lo que aumenta el potencial de las SGRs. De todas formas, existen grandes asimetrías en cuanto a metodologías, riesgos operativos y gestión de riesgos entre las SGRs, factores relevantes para los inversores al decidir participar en un fondo de riesgo o adquirir un activo avalado. La industria de garantías ha estado concentrada históricamente dado que las primeras tres participan con alrededor del 60% del riesgo vivo, y las primeras 10 el 80%. A enero de 2026 existen 40 SGRs con licencia para operar, no obstante, la entidad que regula el sistema estableció por norma que no se aprobarán nuevas licencias de SGR hasta

diciembre de 2026. Se espera una mayor consolidación del sistema debido a las mayores exigencias regulatorias, mayores costos y la digitalización, con mayor competencia entre los participantes y proveniente de las entidades financieras.

**Apalancamiento controlado.** Con el fin de optimizar el costo fiscal del sistema de garantías, si no se alcanza el ratio de apalancamiento obligatorio de 2,7 (garantías otorgadas sobre fondo de riesgo), la SGR no puede recibir nuevos aportes con beneficio fiscal. Se endurecieron las sanciones personales y controles. Además, ARCA (ex AFIP) aumentó el control sobre la permanencia de 2 años de los socios protectores para validar la deducción de Ganancias.

**Concentración por producto y plazos.** Tras años de dominancia del corto plazo mediante cheques de pago diferido (que pasaron de representar el 75% del Riesgo Vivo en 2020 al 46% en 2025), el sistema consolidó una transformación estructural hacia el crédito bancario. Los Préstamos Bancarios ganaron un terreno crítico, pasando del 38% en 2023 a un pico del 48% en 2024, estabilizándose en 39% hacia 2025. Esta migración, sumada a la participación sostenida del Pagaré Bursátil (8%), refleja una extensión en los plazos promedio de los avales y una mayor diversificación de la cartera. El desafío actual para las entidades es sostener este mix de instrumentos de mediano plazo en un entorno operativo que busca profundizar la asistencia crediticia más allá de la coyuntura del cheque.

**Calidad de activos.** En los últimos periodos los niveles de contingentes evidenciaron 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. En este sentido, la mora del sistema respecto del riesgo vivo ascendió desde 0,8% a dic'24 hasta 2,9% dic'25, sin evidenciar un techo claro. FIX, considera que hacia adelante el principal desafío para las SGR estará vinculado a sostener la calidad de la cartera mediante una mayor selectividad en la originación y una gradual reorientación de los avales hacia sectores con mayor competitividad relativa, en un entorno aún heterogéneo entre sectores de actividad. (Gráfico #7)

**Niveles de liquidez.** Dada las experiencias pasadas y un marco regulatorio que limita las tenencias en moneda extranjera (sobre algunos instrumentos) la liquidez de las SGRs se presenta en adecuados índices, priorizando en general mantener portafolios que brinden cobertura ante saltos cambiarios y/o inflacionario, y con una creciente preferencia por títulos públicos, especialmente soberanos, complementando con títulos privado, por lo que se exhibe carteras de inversión con mayor *duration*.

## Introducción

Durante 2025, el sector evidenció una desaceleración tras la expansión registrada a fines de 2024, asociada principalmente al incremento de la morosidad y a la caída del nivel de actividad. No obstante, el sistema mantuvo fundamentos adecuados en términos de liquidez y solvencia, con un Riesgo Vivo total de \$6.578 Bn a diciembre de 2025.

Con un crecimiento nominal del Riesgo Vivo (+47,6% en 2025), la desaceleración de la inflación permitió una variación real positiva estimada en torno al +12,2%, revirtiendo la contracción real de 2024. La retracción en la cantidad de PyMEs asistidas (-29% interanual) refleja un entorno más selectivo en la originación.

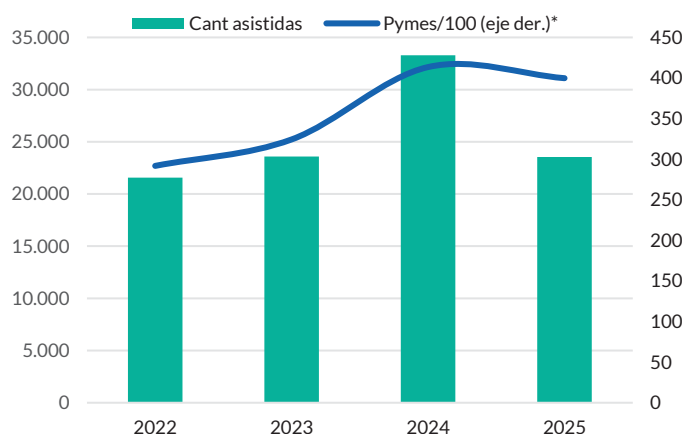
Históricamente la industria de garantías se caracterizó por estar fuertemente concentrada, y si bien se han fusionado e incorporado nuevas entidades con creciente injerencia de grupos financieros (a diciembre de 2025 operan 40 SGRs, mientras que a fines de 2022 operaban 36) que contribuyeron a atomizar levemente el segmento, las principales SGRs continúan centralizando la mayor proporción de garantías vigentes. De esta manera, la primera SGR (Garantizar, cuyo principal accionista es el Banco de la Nación Argentina) representaba el 29,0% del total del riesgo vivo a dic'25, mientras que las primeras cinco concentraban el 68,5% (71,0% en dic'24). La reducción en la participación relativa de Garantizar refleja el avance de entidades como Argenpymes y Acindar Pymes, que ganaron terreno en el período. FIX espera una mayor consolidación del sistema en pocos participantes o grupos económicos, respondiendo en parte al incremento en las exigencias del marco regulatorio y a un entorno operativo que tiende a la digitalización, automatización de procesos y mayor competencia entre los participantes y con las entidades financieras que empezaron a otorgar garantías.

**Tabla #1: Posicionamiento S.G.R.**

	SGR	Market Share (%RV)
1	Garantizar S.G.R.	28,99%
2	Argenpymes S.G.R.	15,62%
3	Acindar Pymes S.G.R.	14,12%
4	Potenciar S.G.R.	5,44%
5	Garantias Bind S.G.R.	4,34%
6	Fintech S.G.R.	4,23%
7	Crecer S.G.R.	2,18%
8	Movil S.G.R.	1,63%
9	Cuyo Aval S.G.R.	1,26%
10	Aval Rural S.G.R.	1,25%
<b>Principales 10 SGR</b>		<b>79,1%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a Sepyme, diciembre 2025

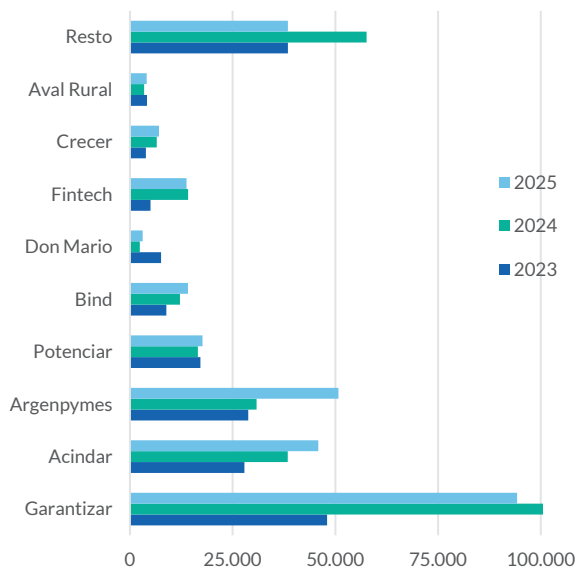
**Gráfico #2: Cantidad de PyMEs asistidas cada \$100M**  
(Acumulado en el año, posee PyMEs duplicadas)



\*A partir nov'22 pymes asistidas cada \$100M  
Fuente: Elaboración propia en base a Sepyme

## Evolución y actualidad del sistema de

**Gráfico #4: RV en términos reales**  
(en miles)



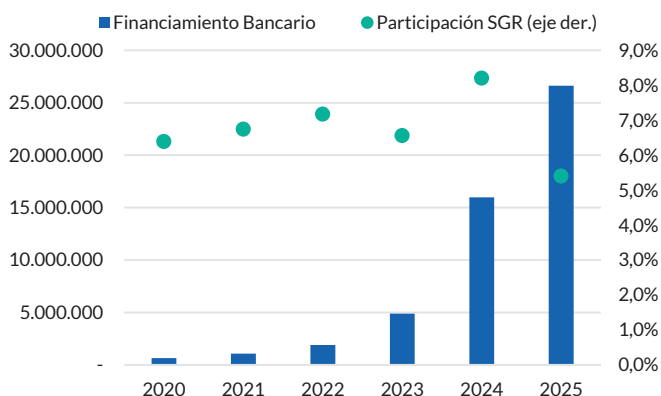
Fuente: Elaboración propia en base a Sepyme

## Garantías

El Sistema de Garantías Recíprocas argentino evidenció, en los últimos años, un importante crecimiento, considerando la cantidad de pequeñas y medianas empresas (PyMEs) asistidas. Desde diciembre de 2020 a diciembre de 2025 la cantidad de PyMEs asistidas ascendió un 52,8%, mientras que en el último año esta cantidad se redujo en un 29%. A diciembre 2025, se avaló a un total de 39.999 PyMEs.

A pesar del crecimiento en la cantidad de PyMEs avaladas por las SGRs, la penetración del crédito en el universo de estas empresas es relativamente baja debido, en parte, a la reducida intermediación que presenta el sistema bancario local, así como también por la disponibilidad de información de las empresas y falta de formalización de gran parte de las transacciones económicas del sector.

**Gráfico #3: Financiamiento bancario**  
(millones; participación SGR(%))



Fuente: Elaboración propia en base a Sepyme

Las garantías otorgadas por SGR representan aproximadamente el 5,4% de los préstamos bancarios concedidos a pequeñas y medianas empresas, lo que deja en evidencia un potencial crecimiento en la penetración de las SGRs en el financiamiento PyMEs.

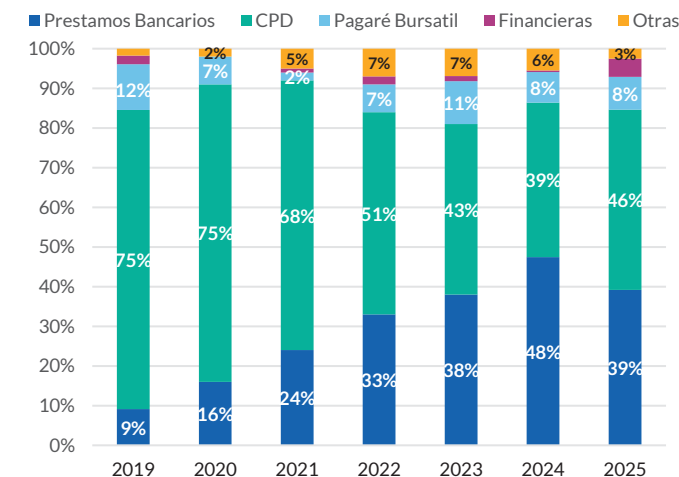
Si bien la cantidad de PyMEs asistidas disminuyó con respecto al período anterior, el monto total de Riesgo Vivo mostró un aumento en términos reales (12,2%).

En otro orden, la estructura de las garantías otorgadas a dic'25, evidencia una concentración en el corto plazo, por la permanente presencia de los cheques de pagos diferidos (CPD, donde los cheques electrónicos - ECHEQ - motorizaron gran parte del crecimiento), los que representan 46% del total de garantías otorgadas, y es uno de los principales productos de financiamiento de las PyMEs, sin embargo, se puede apreciar como otros instrumentos financieros aumentan su participación. En línea con lo anterior, el segundo lugar en términos de participación corresponde a avales bancarios con un 39%, seguido por los pagarés bursátiles con un 8% y, por último, los otros instrumentos financieros con un 3%.

A fines de 2025, en promedio de las SGRs, las garantías vigentes en moneda extranjera representaban un 20,5%, inferior al 2024 que fueron un 28,0%, mientras que en moneda local fue de 79,4% y en 2024 un 71,0%.

Para 2026, la evolución de la composición de la cartera de garantías presenta perspectivas divergentes. Por un lado, una eventual profundización del proceso de desinflación y la baja de tasas podría incentivar una mayor demanda de préstamos bancarios y pagarés bursátiles de mediano y largo plazo, en la medida en que las condiciones de financiamiento se vuelvan más accesibles para las PyMEs. Por otro lado, existen factores que podrían impulsar la recuperación del cheque como instrumento dominante: la mayor selectividad crediticia de los bancos ante el incremento de la mora observado en 2025, la menor necesidad de capital de trabajo en un contexto de actividad económica aún heterogénea, y la menor propensión a la inversión productiva ante una demanda interna todavía débil. En este escenario, el cheque podría recuperar participación como instrumento de financiamiento de corto plazo, dado que ofrece acceso más ágil y -a veces- a mejores tasas que el

**Gráfico #5: Garantías otorgadas por tipo de producto**

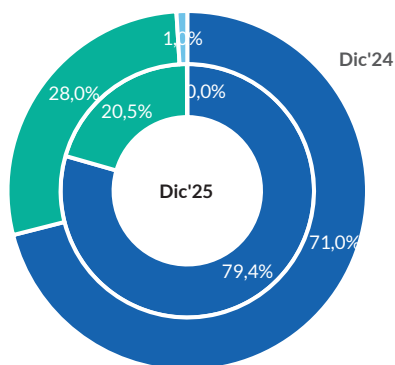


Fuente: Elaboración propia en base a Sepyme

crédito bancario tradicional. FIX monitorea la evolución de ambas tendencias, considerando que el mix de instrumentos estará

**Gráfico #6: Riesgo Vivo Promedio por moneda**

■ Riesgo Vivo ARS ■ Riesgo Vivo USD ■ Riesgo Vivo UVA



Fuente: Elaboración propia en base a Sepyme

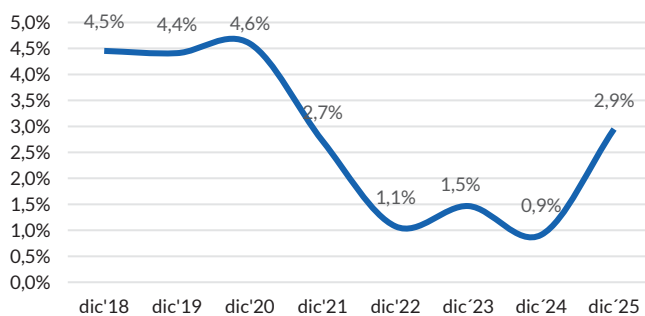
determinado en última instancia por la velocidad de recuperación de la actividad económica y la dinámica del crédito bancario al segmento PyME

## Morosidad

A diciembre de 2025, el indicador evidencia un incremento, aunque permanece en niveles acotados (2,9%). La dinámica responde principalmente a un deterioro de la actividad, caracterizado por elevadas tasas de interés y un entorno de mayor exigencia financiera para las PyMEs. Se espera hacia fin de año una reconversión hacia los sectores más competitivos, acompañada por la baja de tasas y expectativas de inflación ancladas.

**Gráfica #7: Morosidad**

(% de garantías irregulares sobre el total)



Fuente: Elaboración propia en base a Sepyme

FIX espera que el FR Contingente de la industria tienda a disminuir recién hacia fin de 2026 por la mayor actividad económica esperada, acompañada por la monetización de la economía recomponiendo la solvencia y liquidez de las PyMEs y, por otro lado, por la necesidad de las SGRs de incrementar el volumen de operaciones rápidamente para alcanzar los requisitos normativos.

De todas formas, en las SGRs hay factores que mitigan este riesgo, como un avance en el calce de moneda (avales en moneda

extranjera o *dollar linked* a PyMEs generadoras de divisas/inversiones en misma moneda), atomización de la base de partícipes, la creciente participación de los préstamos bancarios dentro del RV (los cuales cuentan con una buena tasa y plazo que mejora el perfil de vencimiento de deuda de las PyMEs), estructura de contragarantías suficientemente sólidas y/o líquidas, y las acciones sobre la mora temprana.

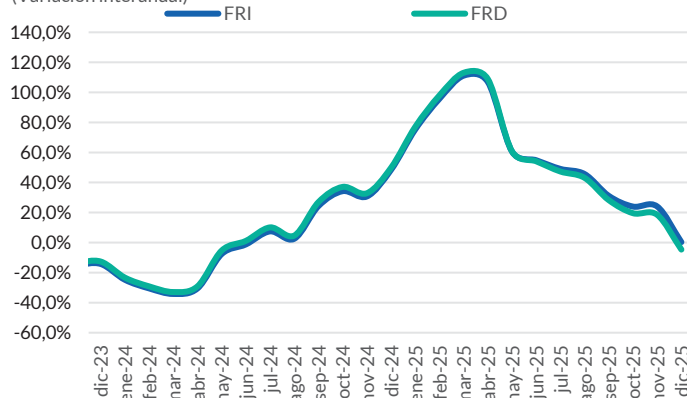
## Fondo de riesgo

La evolución del FR integrado durante 2025 mostró una tendencia estable en términos reales, con un crecimiento nominal del 31,5% que acompañó el ritmo de la inflación del período. Esta dinámica responde a dos factores que operan en forma simultánea: por un lado, el cumplimiento de las exigencias normativas requeridas para acceder a las autorizaciones de aumento —incluyendo niveles mínimos de apalancamiento, solvencia y cantidad de MiPyMEs asistidas—, que en la práctica limitaron el crecimiento a las actualizaciones semiautomáticas por UVA; y por otro, la demanda de los Socios Protectores para integrar aportes, que está motivada principalmente por el beneficio de desgravación impositiva previsto en el Artículo 79 de la Ley 24.467, y que por tanto se encuentra directamente vinculada a la rentabilidad de los aportantes. Cabe destacar que el RV creció a un ritmo superior (+47,6% nominal), lo que implicó un aumento del nivel de apalancamiento del sistema durante el período.

Para 2026, la evolución de los Fondos dependerá de la interacción de ambas variables: una eventual recuperación de la actividad económica y de la rentabilidad empresarial podría incrementar la demanda de aportes con beneficio fiscal, mientras que la normalización de la inflación facilitaría el cumplimiento de los requisitos normativos para acceder a las actualizaciones semiautomáticas. No obstante, la prórroga de la suspensión de aumentos discrecionales hasta el 31 de diciembre de 2026 (Res. 273/2025) constituye un factor limitante que acota notoriamente el crecimiento real de los Fondos en el corto plazo.

**Gráfico #8: Evolución FRI y FRD en términos reales**

(Variación interanual)



Fuente: Elaboración propia en base a Sepyme y FACPCE

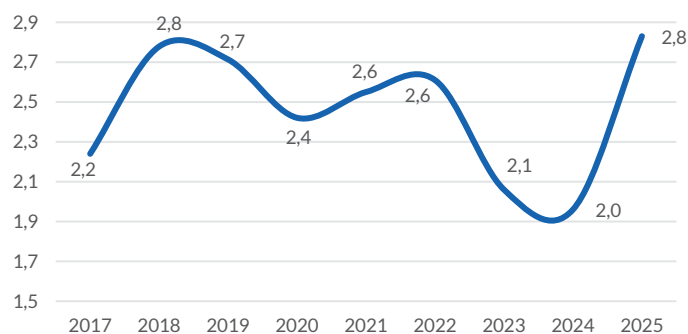
## Apalancamiento

El nivel de apalancamiento, entendido como el cociente entre el Saldo Neto de Garantías Vigentes y el Fondo de Riesgo Disponible, a lo largo de los últimos años, fluctuó alrededor de los 2,0x - 2,8x veces, mostrando un adecuado nivel de prudencia de las SGR. En este sentido el apalancamiento máximo permitido regulatoriamente asciende a 4 veces.

Por su parte, a diciembre 2025 se observa un mayor apalancamiento con relación a dic'24 (2,8x), lo cual responde principalmente aumento real del Riesgo Vivo y a la mayor morosidad que detrae recursos del fondo de riesgo. En este sentido, cabe señalar que hacia fin del año algunas entidades registraron niveles altos del ratio.

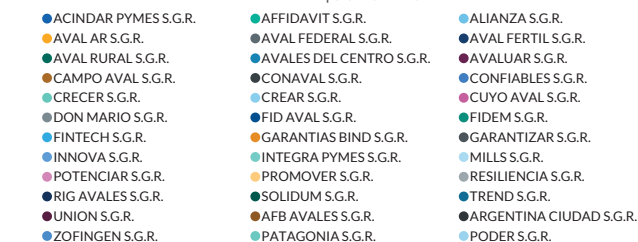
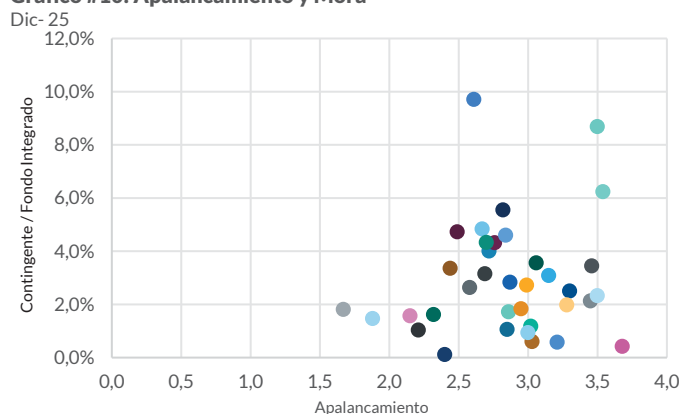
A pesar de que un mayor nivel de apalancamiento implica una menor cobertura de liquidez, FIX considera que los niveles actuales (en promedio) son razonables y no presentan un gran riesgo para las SGRs.

Gráfico #9: Apalancamiento global



Fuente: Elaboración propia en base a Sepyme

Gráfico #10: Apalancamiento y Mora



Fuente: Elaboración propia en base a Sepyme

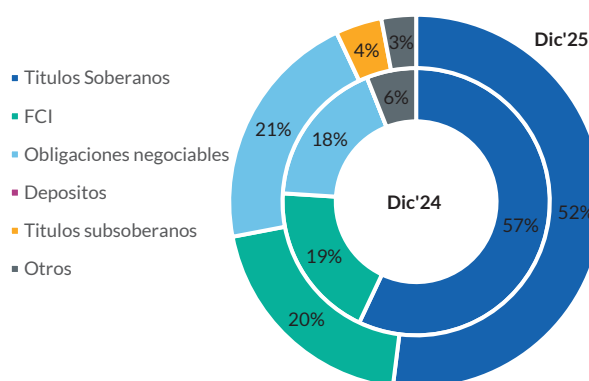
## Inversiones y liquidez

Las inversiones que pueden realizar las SGRs están reguladas y limitadas por la Ley 24.467, sus modificaciones y disposiciones, donde se establecen los límites por instrumentos y monedas.

Las entidades han logrado mejorar su gestión del riesgo crediticio y esa especialización reduce parcialmente las asimetrías informativas y tiende a favorecer a los inversores y a los tomadores de garantías. Una regulación tendiente a incrementar la diversificación de activos y emisores, así como mercados, favoreciendo la calidad crediticia y liquidez de los portafolios de inversión de las SGRs, podría favorecer la solvencia del sistema, y la profesionalización en la administración del riesgo de las inversiones.

Dado el objetivo principal de la mayoría de las SGR de preservar el FR como cobertura de los avales otorgados y el capital de los socios protectores, se espera que las mismas posean preferencias por activos de Renta Fija locales, que protejan al FR ante una devaluación del tipo de cambio oficial y/o inflación (aunque en menor proporción).

Gráfico #11: Composición de Inversiones



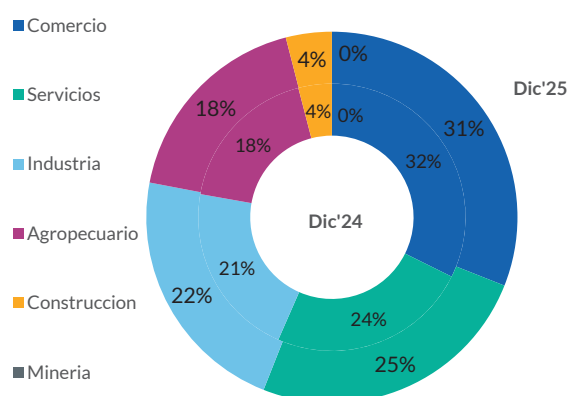
Fuente: Elaboración propia en base a Sepyme

Se puede apreciar cómo los títulos públicos soberanos, continúan siendo las principales tenencias de las SGR (52%), seguidos por las obligaciones negociables (21%), los fondos comunes de inversión (20%), títulos subsoberanos (4%) y acciones (3%). Adicionalmente, debe considerarse la escasa profundidad en el mercado de capitales, donde el abanico de instrumentos y sus condiciones es limitado. Se observa una mejora en el calce de moneda (entendido como la cobertura de las garantías otorgadas vigentes en moneda extranjera con inversiones realizadas en dicha moneda) que presentan las entidades. Esto se debe principalmente a dos motivos: primero, al objetivo de preservar el valor de la inversión en términos de moneda dura, dentro de los límites establecidos por la regulación; en segundo lugar, la mayoría de las SGRs -por prudencia operativa - comenzaron a otorgar a PyMEs que posean la capacidad de generar ingresos en moneda extranjera, lo cual limita el riesgo cambiario

Finalmente, se destaca que, conforme a la Res. 21/2021 y sus modificatorias (incluyendo Res. 17/24 y actualizaciones posteriores), los Fondos de Riesgo deben mantener, al último día hábil de cada mes, niveles mínimos de liquidez equivalentes al 10% de los vencimientos previstos para el mes siguiente sobre el Saldo Neto de Garantías Vigentes. A tal efecto, se consideran activos líquidos el efectivo y aquellos instrumentos libres de restricciones legales, regulatorias o contractuales que puedan convertirse en efectivo en un plazo de hasta 48 horas sin pérdidas significativas de valor.

entramado empresarial de reconvertirse y alinearse con los sectores más competitivos, escenario que podría derivar en una mayor dispersión entre empresas y en la consolidación de ganadores y perdedores dentro del sistema.

**Gráfico #13: Distribucion por Sector**



Fuente: Elaboración propia en base a Sepyme

## ESG en el sector

Las SGRs presentan un rol fundamental en la financiación de las MiPyMEs, las cuales representan la gran mayoría de las empresas y tienen un rol predominante en la generación de empleo. FIX considera que la mayor materialidad de los factores ESG en las SGR se encuentra en la integración de los mismos en la asignación de las financiaciones y en el análisis del riesgo crediticio, donde el Gobierno Corporativo presenta un rol fundamental. A su vez, las SGR por su capilaridad, presentan la posibilidad de motorizar las emisiones SVS+ (Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles y Vinculados a la Sostenibilidad, entre otros), a partir del otorgamiento de garantías y brindar capacitación. El mercado de cheques SVS es otro factor para motorizar las inversiones de impacto del sector.

## Conclusiones y Desafíos para el 2026

Si bien durante 2025 el sector evidenció una desaceleración tras la expansión registrada a fines de 2024 y comienzos del año, producto principalmente del aumento de la morosidad asociado a la caída del nivel de actividad y al proceso de reconfiguración de la matriz productiva, FIX considera que el sistema mantiene fundamentos adecuados en términos de liquidez y solvencia. La retracción de las garantías refleja un entorno más selectivo, con mayor prudencia en la originación y monitoreo del riesgo.

Hacia 2026, el principal desafío estará vinculado a la adaptación del sistema al nuevo esquema de crecimiento económico, con mayor protagonismo de sectores orientados al complejo agroexportador, energía y minería, en detrimento relativo de ciertas ramas de la industria manufacturera. En este contexto, la dinámica del crédito y la calidad de cartera dependerán en gran medida de la capacidad del

## Anexo I – Calificaciones

SGR	Calificación Largo Plazo	Calificación Corto Plazo	Perspectiva	Sitio Web
Agroaval SGR	AA(arg)	A1+(arg)	Estable	<a href="#">Aquí</a>
Aval Federal SGR	A(arg)	A2(arg)	Estable	<a href="#">Aquí</a>
Avaless del Centro SGR	A-(arg)	A2(arg)	Negativa	<a href="#">Aquí</a>
BIND Garantías SGR	AA(arg)	A1+(arg)	Estable	<a href="#">Aquí</a>
Campo Aval SGR	AA-(arg)	A1(arg)	Estable	<a href="#">Aquí</a>
Crecer SGR	A+(arg)	A1(arg)	Estable	<a href="#">Aquí</a>
Cuyo Aval SGR	A-(arg)	A2(arg)	Estable	<a href="#">Aquí</a>
Don Mario SGR	AA(arg)	A1+(arg)	Estable	<a href="#">Aquí</a>
FAE	A-(arg)	A2(arg)	Estable	<a href="#">Aquí</a>
Fidem SGR	BBB+(arg)	A2(arg)	Estable	<a href="#">Aquí</a>
Fintech SGR	AA(arg)	A1+(arg)	Estable	<a href="#">Aquí</a>
Garantizar SGR	AAA(arg)	A1+(arg)	Estable	<a href="#">Aquí</a>
Innova SGR	A-(arg)	A2(arg)	Negativa	<a href="#">Aquí</a>
Integra Pymes SGR	A-(arg)	A2(arg)	Negativa	<a href="#">Aquí</a>
Mills SGR	A-(arg)	A2(arg)	Negativa	<a href="#">Aquí</a>
Solidum SGR	A(arg)	A1(arg)	Estable	<a href="#">Aquí</a>
Trend SGR	A(arg)	A2(arg)	Estable	<a href="#">Aquí</a>
Zofingen SGR	BBB+(arg)	A3(arg)	Positiva	<a href="#">Aquí</a>

## Anexo II - Inversiones

Instrumento	Límite Operativo	Observaciones Adicionales
a) Títulos Públicos o Letras de Tesoro	90%	
b) Valores Negociables Provinciales	45%	
c) ON o VCP autorizados a OP por CNV	37,5%	
d) Depósitos (\$/USD/c.a./c.c./c.e.)	15%	
e) Acciones	15%	
f) FCI (abiertos/cerrados)	37,5%	
g) Títulos emitidos por extranjeros	15%	
h) Derivados (futuros /opciones)	15%	
i) Títulos valores emitidos por FF	37,5%	
j) Plazos fijos (\$/USD/tasa fija/vle/UVA/UVI)	100%	Sin superar el 30% por entidad financiera
k) Cuentas Comitentes	15 días	Podrán permanecer ilimitadamente en la cuenta, fondos inferiores a los 539 UVAs actualizables en forma mensual, al último día hábil del mes anterior.
l) Cauciones bursátiles	7,5%	
m) Plazos Fijos en títulos públicos soberanos	90%	Sin superar en forma conjunta con las inversiones en (a).
n) Obligaciones Negociables o VCP emitidos por Entidades Financieras que sean Socios Protectores y autorizados a la OP por CNV	7,5%	
o) FCI Pymes, CPD, Pagarés avalados, y/o ON Pymes	22,5%	
p) Facturas de Crédito Electrónicas PyMEs creadas por la Ley N°27.440 y sus modificaciones	7,5%	

Fuente: Resolución 273/2025 del Ministerio de Economía Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento

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: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://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](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA 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 SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO 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 la calificación.**

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los 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 de 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 independientes 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. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR 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 afirmó 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 no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido 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, 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. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y 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.