

Buenos Aires, 25 de agosto de 2023

FIDEM S.G.R.

Güemes 4474 Depto. 702, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA

Capacidad de hacer frente a los compromisos	Calificación LP	Calificación CP
FIDEM S.G.R.	A+	A+

Nota: La definición de la calificación se encuentra al final del dictamen y corresponde a la capacidad de pago de la Sociedad en el Largo Plazo (LP). De acuerdo con el MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA DE CALIFICACION PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana S.A. Agente de Calificación de Riesgo, la calificación referida a la capacidad de pago en el Corto Plazo (CP) puede ser hasta dos categorías superior a la correspondiente de LP.

Fundamentos principales de la calificación:

- **FIDEM S.G.R.** opera desde 2019. En 2022 modificó su composición accionaria y administración, hoy liderada por **Baires Capital**, empresa con amplia experiencia en el Mercado de Capitales.
- Desde sus inicios FIDEM S.G.R. presenta **muy buenos indicadores de morosidad**.
- **Al 31 de julio de 2023** la información provista por FIDEM S.G.R. fue la siguiente:
 - Fondo de Riesgo (FDR) autorizado: \$ 1.171,0 millones (otorgado en junio 2023)
 - FDR integrado: \$ 837,0 millones.
 - A la fecha de presentación del informe FIDEM S.G.R. ya completó los \$ 1.171,0 millones.
 - Contingente: cero.
 - Riesgo Vivo (RV): \$ 2.221,9 millones.
 - Composición del RV: 38,5% CPD; 25,1% garantías comerciales; 19,2% pagaré bursátil; 10,7% préstamos bancarios; 3,8% préstamo FONDEP; 2,7% garantías públicas.
 - El RV se distribuyó entre 402 MiPyMEs, principalmente agropecuarias de Buenos Aires.
 - El 96,7% del RV correspondió a MiPyMES en situación 1 del BCRA, con un valor de NOSIS ponderado por monto superior a 600.
- Bajo un escenario desfavorable de sensibilidad, **el FDR de FIDEM S.G.R. permitiría solventar eventuales incumplimientos**; el fondo disponible estimado final representa 53% del fondo inicial.

Analista Responsable	Julieta Picorelli jpicorelli@evaluadora.com.ar
Consejo de Calificación	Julieta Picorelli Hernán Arguiz Gustavo Reyes
Manual de Calificación	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación para Sociedades de Garantía Recíproca
Último Estado Contable	Estados Contables al 31 de marzo de 2023

INTRODUCCIÓN

Evaluadora Latinoamericana S.A. Agente de Calificación de Riesgo ha elaborado el MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA (SGRs), el cual también se aplica para la calificación de FONDOS DE GARANTÍAS y cualquier otra entidad cuyo objeto sea similar al de una SGR.

La calificación de riesgo de una SGR tiene el objetivo de determinar la capacidad que cada Sociedad tiene para hacer frente a las garantías otorgadas, en tiempo y forma. Se analizarán los siguientes 7 conceptos; cada elemento analizado dentro de estos conceptos será calificado en una escala de 1 a 11 (representando 1 la mejor calificación y 11 la peor):

- 1) Posicionamiento de la Entidad
- 2) Capitalización y Apalancamiento
- 3) Activos e Inversiones
- 4) Composición y Calidad de las Garantías Otorgadas
- 5) Administración
- 6) Rentabilidad
- 7) Sensibilidad Frente a Escenarios Alternativos

1. POSICIONAMIENTO DE LA ENTIDAD

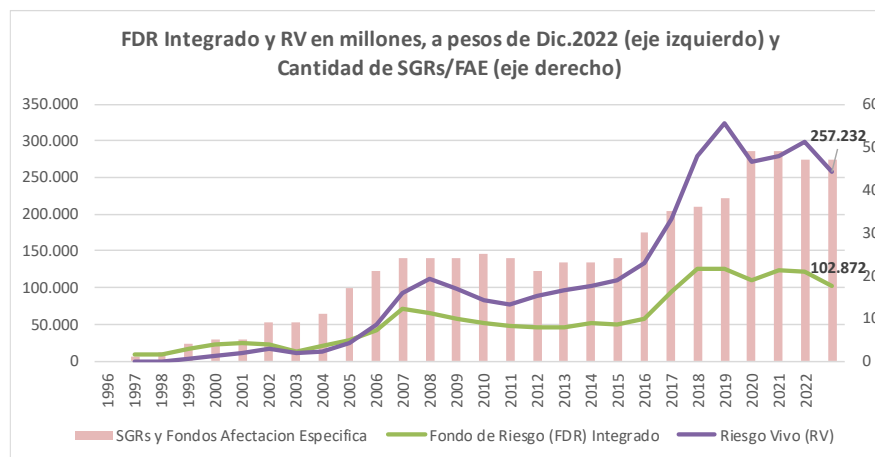
Evolución del sistema de SGRs en su conjunto

La Ley 24.467 promulgada en marzo de 1995 posibilitó el surgimiento de las SGRs con el objeto de promover el crecimiento y desarrollo de las pequeñas y medianas empresas. Las SGRs están constituidas por Socios Partícipes y Protectores; los Socios Partícipes son los titulares de pequeñas y medianas empresas, sean personas físicas o jurídicas, y los Socios Protectores son las personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que realicen aportes al Capital Social y al Fondo de Riesgo de la SGR.

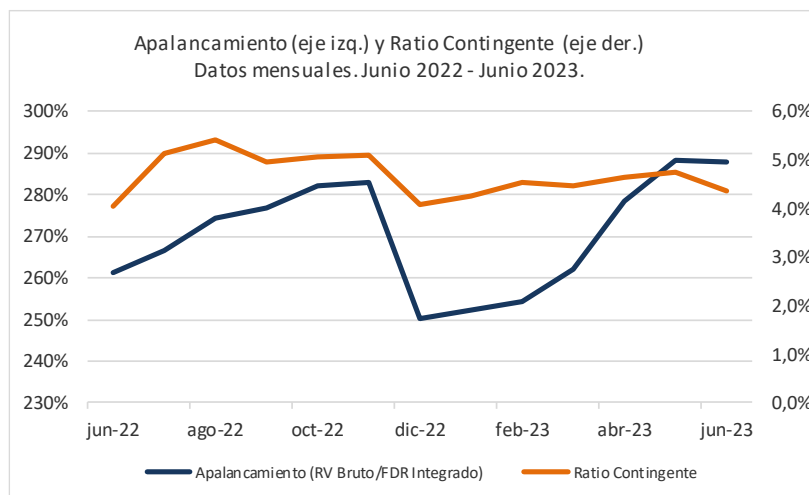
Las SGRs se rigen por las disposiciones de la Ley N° 24.467 y sus modificatorias, el Decreto 699 del 27 de julio de 2018, la Resolución 21/2021 del 9 de abril de 2021 y demás normativa que a tales efectos dicte la SUBSECRETARÍA DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA de la Secretaría de Industria y Desarrollo Productivo del Ministerio de Economía (la “Autoridad de Aplicación”).

En el gráfico a continuación se observa el crecimiento anual del Sistema de SGRs desde el año 1996, según datos informados por la Autoridad de Aplicación, medidos en valores reales a precios de diciembre 2022. En el gráfico se observan dos períodos marcados de crecimiento, tanto en términos de Fondo de Riesgo (FDR) como de Riesgo Vivo (RV), entre los años 2003-2006 y entre 2015-2018. En términos reales, el

sistema experimentó una baja en 2019, y si bien al cierre del 2020 volvió a crecer (tanto en RV como FDR), analizando los datos al cierre del año 2022 se observa un decrecimiento de los valores ajustados por inflación. Comparando el FDR Total Computable del 31 de diciembre de 2022 con el FDR al 31 de diciembre de 2021 (expresado en pesos de diciembre 2022) se observa un descenso del 15%; y el RV Total del sistema al cierre de diciembre de 2022 fue un 14% inferior al Riesgo Vivo del 31 de diciembre de 2021 (expresado en pesos de diciembre de 2022).



El siguiente gráfico presenta la evolución mensual para el último año disponible del apalancamiento (definido como el cociente entre el riesgo vivo bruto sobre el FDR integrado al cierre del mes) y del ratio del Contingente para el total del sistema, según informes mensuales presentados por la Autoridad de Aplicación¹.



¹ El ratio de contingente se define como el Fondo Contingente sobre el Fondo Total Computable para el total de SGRs. A su vez, el Contingente se calculó como el Fondo Computable menos el Fondo Disponible -datos presentados por la Autoridad de Aplicación en sus informes mensuales-.

La Autoridad de Aplicación informó que en mayo de 2023 se incorporaron 2 nuevas SGRs por lo cual el sistema pasó a contar con 47 SGRs y 2 Fondos de Afectación Específica. Al 30 de junio de 2023 el sistema en su conjunto presentó un RV bruto total de \$ 365.306 millones y un FDR Integrado de \$ 126.818 millones. La relación de apalancamiento (RV bruto/ FDR Integrado) se ubicó así en 288%, y el indicador de Contingente/FDR Integrado cerró en 4,4%, presentando cierto descenso con respecto al mes anterior -ambos indicadores habían disminuido al cierre del año 2022 debido a un crecimiento mensual del 19% del FDR total en diciembre 2022-.

Parte del dinamismo de las SGRs se viene reflejando en los últimos años a través de la participación de las PyMEs en el mercado de capitales, mediante la negociación de Cheques de Pago Diferido (CPD) y Pagarés avalados y emisiones PyME de Obligaciones Negociables y Valores de Corto Plazo. En el **Anexo I** de este informe se presentan datos relacionados al financiamiento PyME.

Perfil de la entidad y posicionamiento dentro del sistema

FIDEM S.G.R. fue autorizada por la Autoridad de Aplicación a desarrollar sus actividades el 24 de Julio de 2019. Es una Sociedad de Garantías Recíproca de la Provincia de Córdoba creada por iniciativa de tres empresas referentes del Mercado de Capitales de la Provincia, con amplia experiencia en el mercado bancario y financiero: Argentina Valores, Becerra Bursátil y Petrini Valores.

Con la finalidad de atender las necesidades de las Pymes de Córdoba y su zona de influencia la SGR incorporó como aliados estratégicos a 3 cooperativas de la Provincia: Cotagro, La Vencedora y Unión. Esta alianza permite a la SGR brindar avales a los productores agropecuarios como herramienta de asistencia financiera, y le posibilita también canalizar excedentes del sector como aportes al Fondo de Riesgo.

En abril del año 2022 la SGR cambió su composición accionaria, y pasó a contar con Agronort S.A. como uno de sus principales socios protectores, con el objetivo de seguir consolidando sus operaciones en el sector agropecuario. Agronort S.A. es una Compañía Líder en venta de Insumos agropecuarios con más de 30 años de marcado, líder en la localidad de Pergamino. Tanto la alianza estratégica con las Cooperativas y la posterior incorporación de Agronort S.A. se sustentaron en la idea de aprovechar las sinergias de cada sector, el conocimiento y *track record* de los clientes de cada uno y la incorporación de diferentes cadenas de valor, las cuales residen principalmente en el sector agroindustrial por la propia naturaleza de los socios y aliados estratégicos.

Asimismo, a partir del cambio accionario de 2022 la administración pasó a manos de Baires Capital SRL, consultora con amplia experiencia en el mercado financiero y en la gestión de SGRs.

Cabe mencionar que con fecha 14 de septiembre de 2020 la Bolsa de Comercio de Buenos Aires otorgó autorización con alcance general a la negociación de los cheques de pago diferido y de los pagarés avalados por FIDEM S.G.R., y que el Banco Central de la República Argentina (BCRA) le otorgó la inscripción en el Registro de Sociedades de Garantía Recíproca (artículo 80 de la Ley N° 24.467) para que sus avales sean considerados como Garantía Preferida A. Asimismo, la Sociedad informó que ya cuenta con la calificación de Bancos de primera línea, tales como Galicia, Santander, Supervielle, Macro, Banco Provincia de Buenos Aires, Banco de Córdoba, Banco Ciudad, Hipotecario y BICE, y se encuentra en proceso de calificación con el Banco Nación.

FIDEM S.G.R. comenzó a otorgar garantías en el mes de junio de 2020, cerrando dicho año con un riesgo vivo (RV) de \$ 68 millones y un Fondo de Riesgo (FDR) en \$ 200 millones. Durante el año 2021 la Sociedad recibió nuevos aportes netos y alcanzó al 31 de diciembre de 2021 un FDR Computable de \$ 356 millones y un RV superior a \$ 681 millones.

La Sociedad informó que durante el año 2022 su FDR siguió recibiendo aportes netos, alcanzando previo al cierre del mes de septiembre 2022 el Fondo de Riesgo (FDR) máximo autorizado de \$ 550 millones. **Durante el mes de octubre de 2022 la Sociedad recibió autorización para seguir ampliando su FDR, con un nuevo máximo de \$ 825 millones; y al 31 de diciembre de 2022 alcanzó una integración de \$ 585 millones, con un riesgo vivo de \$ 1.505 millones.**

FIDEM S.G.R. informó que en junio de 2023 recibió una nueva autorización para seguir aumentando su FDR hasta \$ 1.171,0 millones, el cual integró por completo durante el mes de agosto.

Al 31 de julio de 2023 había cerrado con un FDR en \$ 837 millones y un monto de riesgo vivo de \$ 2.222 millones, compuesto en un 39% por cheques de pago diferido (CPD), 25% garantías comerciales, 19% pagaré bursátil, 11% avales bancarios, 4% préstamo FONDEP, y menos de un 3% restante garantías públicas.

Con respecto a la negociación de CPD, ECHEQs y pagarés en el mercado, según Informes del Mercado Argentino de Valores (MAV), durante 2021 FIDEM S.G.R. negoció \$ 763 millones, representando 0,5% de la negociación total del MAV; y en el año 2022 la Sociedad aumentó su participación a 0,9% en la negociación de CPD y ECHEQs, con \$ 1.750 millones de avales en pesos en estos instrumentos, y más de USD 2,6 millones en pagarés, representando 1,5% del total negociado

sobre pagarés en dólares en el año. Al cierre de los primeros 7 meses de 2023 la Sociedad representó 1,4% del total negociado en el MAV entre CDP y ECHEQs, y representó 0,7% del total negociado en pagarés en dólares.

2. CAPITALIZACIÓN Y APALANCAMIENTO

Las SGRs deben cumplir con las “*Normas Generales del Sistema de Sociedades de Garantías Recíprocas*” establecidas en el Anexo de la Resolución 21/2021, del 9 de abril de 2021. Con respecto al Fondo de Riesgo, la Resolución establece que actualmente todas las SGRs cuentan con un Fondo de Riesgo autorizado inicial de \$ 550 millones y que, cumplidos 24 meses desde el otorgamiento de la autorización para funcionar, ninguna SGR puede tener un Fondo de Riesgo Total Computable inferior a \$ 200 millones.

Por otro lado, las Normas Generales establecen la siguiente relación de solvencia: el cociente entre el Saldo Neto de Garantías Vigentes y el Fondo de Riesgo Disponible de una SGR no puede superar el valor de 4 (cuatro).

Cabe aclarar que el Fondo de Riesgo (FDR) Computable o Integrado se refiere a la suma del FDR Disponible y el FDR Contingente de la Sociedad.

Asimismo, considerando que en algunos de los siguientes cuadros se presentan indicadores de balances, cabe mencionar que la Disposición 89/2023 de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa sustituyó el inciso 1 del Artículo 14 del Anexo de la Res. 21/2021 sobre el Plan de Cuentas, en línea con las normas contables profesionales vigentes. En este sentido dispone, entre otros puntos, que “la presentación de estados contables en moneda homogénea, procederá para los ejercicios económicos que se inicien a partir del 1º de enero de 2023. Se exceptúa el ajuste por inflación al Fondo de Riesgo.”

A continuación, se presentan los siguientes indicadores para los dos últimos estados contables anuales y el último intermedio: 1. Solvencia, calculado como riesgo vivo (RV) sobre FDR Disponible; 2. Capitalización, producto del FDR Integrado sobre el RV; y 3. Calidad del capital, calculado como FDR Contingente sobre FDR Integrado.

Indicador	Mar. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
1. Solvencia	2,3	2,6	1,9
2. Capitalización (%)	42,7%	38,9%	52,3%
3. Fondo Contingente / Integrado (%)	0,0%	0,0%	0,0%

Al 31 de diciembre de 2020 FIDEM S.G.R. contaba con un Fondo de Riesgo Integrado en \$ 200,0 millones. Previo al cierre del ejercicio 2021 el FDR de FIDEM S.G.R. recibió nuevos aportes netos por más de \$ 156 millones,

alcanzando una integración de \$ 356,2 millones al 31 de diciembre de 2021. A dicha fecha, el riesgo vivo ascendió a \$ 681,4 millones y el Fondo Contingente se mantuvo en cero -por lo cual el Fondo Disponible fue igual al Computable- y el indicador de solvencia se ubicó en 1,9.

Durante el año 2022 el FDR de FIDEM S.G.R. siguió recibiendo aportes; previo al cierre de septiembre de 2022 ya había alcanzado el máximo autorizado de \$ 550 millones. Al 31 de diciembre de 2022, luego de haber recibido autorización para seguir ampliándolo, su Fondo de Riesgo presentó una integración de \$ 585 millones, manteniendo el Fondo Contingente en cero. Al cierre de 2022 su RV se ubicó en \$ 1.505 millones, por lo cual el indicador de solvencia aumentó a 2,6.

Según estados contables al 31 de marzo de 2023, el indicador de solvencia cerró en 2,3, producto de un RV en \$ 1.495 millones y un FDR Disponible en \$ 638 millones, mientras que el Contingente se mantuvo en cero. Todos estos valores se encuentran en moneda nominal, estando el FDR y las cuentas de orden exceptuados del ajuste por inflación.

FIDEM S.G.R. informó que durante el primer semestre del año 2023 su FDR siguió recibiendo aportes netos, **y que en junio de 2023 recibió autorización para aumentarlo a \$ 1.171 millones, alcanzando al 31 de julio de 2023 una integración de \$ 837 millones y manteniendo el Contingente en cero.** La Sociedad informó que, al momento de presentación de este informe, su FDR ya contaba con aportes por \$ 1.171 millones.

3. ACTIVOS E INVERSIONES

Al cierre de los últimos estados contables las disponibilidades e inversiones financieras representaron el 98% del activo de la Sociedad (incluyendo las actividades del FDR), por lo cual se considera adecuada su composición. Desagregando entre las cuentas de la SGR (expresadas en moneda constante) y las del FDR (en moneda nominal) se observa que para el Fondo de Riesgo la relación entre disponibilidades e inversiones sobre activos se mantiene en 98%.

Composición del Activo	Mar. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
Disponibilidades	0,3%	0,2%	0,8%
Inversiones	98,0%	98,5%	98,7%
Créditos	1,6%	1,3%	0,5%
Bienes de Uso	0,0%	0,0%	0,0%
Otros activos (ejemplo intangibles)	0,0%	0,0%	0,0%

FIDEM S.G.R cuenta con una Política de Inversión para su Fondo de Riesgo con objetivos definidos y un criterio conservador que apunta a preservar el capital de sus Socios Protectores. Las decisiones de inversión son tomadas en un

Comité de Inversiones que se reúne una vez por semana y en dicho comité participan los directores de Buenos Aires Valores quienes tienen experiencia en el mercado financiero y en el manejo de Fondos de Riesgo de otras SGRs también.

El cuadro a continuación presenta la composición de las inversiones del FDR de FIDEM S.G.R. al 31 de julio de 2023; la valuación total de las mismas fue de \$ 1.233 millones. A dicha fecha, las inversiones del FDR se colocaron principalmente en Fondos Comunes de Inversión (36% de la cartera) y Obligaciones Negociables (25%), seguidos por Títulos Públicos Nacionales (22%) y Títulos Extranjeros (11%), entre otros instrumentos:

Composición Inversiones Fondo de Riesgo al 31/07/2023		
Instrumento	en \$	en %
Títulos Públicos Nacionales	265.659.000	21,6%
Fondos Comunes de Inversion	446.079.367	36,2%
Obligaciones Negociables	301.830.000	24,5%
Títulos Extranjeros	133.533.900	10,8%
Caución Bursátil	61.963.100	5,0%
Disponibilidades	11.285.250	0,9%
FCI PyME	12.191.341	1,0%
Total Inversiones	1.232.541.958	100%

Respecto al descalce de monedas, cabe mencionar que la Sociedad otorga avales en pesos y en dólares (pagarés y avales bancarios) y la mayor parte de las inversiones del FDR se encuentra en instrumentos en dólares. Según última información al cierre de julio 2023, la Sociedad contaba con un 95% de sus inversiones del FDR en activos en dólares, y con un 19% de su RV en garantías en dólares.

4. COMPOSICIÓN Y CALIDAD DE LAS GARANTÍAS OTORGADAS

La Política de Procedimientos de Emisión de Avales de FIDEM S.G.R. tiene el objeto de establecer los procedimientos para los diferentes tipos de avales a emitir: CPD, Pagaré Bursátil, ON, Bancario, etc. Asimismo, la Sociedad cuenta con políticas de crédito que se aplican a todas las extensiones de crédito, avales o cualquier forma de riesgo de crédito otorgadas por FIDEM S.G.R.; dentro de estas políticas se debe:

- Definir el marco en el cual se manejará FIDEM S.G.R. para el manejo de la gestión del riesgo de crédito.
- Identificar los roles y responsabilidades clave relacionadas con la gestión del riesgo de crédito.
- Documentar los requisitos fundamentales de la política de crédito.

Existe un Comité de Riesgos cuyas responsabilidades incluyen:

- Verificar el cumplimiento del nivel de riesgo, en forma particular;
- Establecer límites de tolerancia al riesgo;
- Supervisar la calidad de la cartera crediticia de FIDEM S.G.R., a través de la revisión de las medidas de la calidad del crédito y las tendencias junto a toda otra información que considere apropiada, incluyendo los activos improductivos, la morosidad de crédito, las exposiciones por región geográfica, por industria y contraparte, en forma general.

El Comité también deberá tratar los casos que superen ciertos parámetros cualitativos y cuantitativos, ya sea por monto como por nivel de riesgo. Sus funciones consisten en:

- Determinar la política de crédito de FIDEM SGR según sus facultades
- Aprobar las operaciones de financiación si la exposición total del cliente / SGR, supera un límite preestablecido de acuerdo con la matriz de autorizaciones
- Definir líneas crediticias de cadenas de valor
- Evaluar propuestas de créditos sindicados
- Excepciones a la política de crédito
- Evaluar operaciones extraordinarias
- Evaluar empresas startups

Cabe mencionar que el Comité de Riesgos está integrado por especialistas en créditos de la consultora Baires Capital, líder en el mercado de consultoría financiera para Pymes, y con experiencia en el sistema de SGRs.

FIDEM.G.R. diversifica sus avales en todos los sectores de la economía si bien, en línea con la alianza realizada con las cooperativas, su principal sector es el Agropecuario, y las Provincias donde otorga mayores avales corresponden a Buenos Aires, CABA y Córdoba. Al cierre de julio 2023, tal como se observa en los cuadros a continuación, el 73% del RV de FIDEM S.G.R. estuvo colocado en empresas radicadas en Córdoba, CABA y Buenos Aires -si bien también se orientó hacia otras 16 provincias del país-; y más de un 65% del monto del RV de la Sociedad se orientó a MiPyMEs de los sectores agropecuario y comercio.

Garantías otorgadas vigentes al 31-07-2023		
Sector económico	en \$	en %
Agropecuario	866.736.429	39,01%
Comercio	596.714.198	26,86%
Construcción	65.309.842	2,94%
Industria y Minería	429.884.798	19,35%
Servicios	263.295.243	11,85%
Total general	2.221.940.510	100%

Garantías otorgadas vigentes al 31-07-2023		
Jurisdicción	en \$	en %
Buenos Aires	717.358.122	32,29%
Capital Federal	450.494.795	20,27%
Catamarca	535.714	0,02%
Chaco	135.344.936	6,09%
Chubut	30.000.000	1,35%
Cordoba	458.652.332	20,64%
Corrientes	13.561.214	0,61%
Entre Rios	88.001.739	3,96%
Jujuy	10.200.000	0,46%
La Pampa	2.237.409	0,10%
Mendoza	3.530.163	0,16%
Misiones	1.116.932	0,05%
Neuquen	10.342.260	0,47%
Rio Negro	77.334	0,00%
Salta	10.685.362	0,48%
San Juan	232.260	0,01%
Santa Cruz	6.128.338	0,28%
Santa Fe	199.472.266	8,98%
Santiago Del Estero	39.531.800	1,78%
Tucuman	44.437.534	2,00%
TOTAL	2.221.940.510	100%

La normativa vigente limita la exposición de riesgo por el otorgamiento de garantías al 5% del Fondo de Riesgo Disponible para un mismo Socio Partícipe y/o Tercero (incluyendo a las empresas controladas, vinculadas y/o integrantes del grupo). Según información provista por la Sociedad, al 31 de julio de 2023 su riesgo vivo (RV) se distribuyó entre 402 Socios partícipes/ terceros, y el socio con mayor monto total de avales representó el 1,8% del RV y el 4,9% del FDR Disponible. Asimismo, el monto promedio por socio representó el 0,2% del RV y el 0,7% del FDR Disponible.

Al cierre de los últimos estados contables, 31 de marzo de 2023, la Sociedad contaba con un riesgo vivo (RV) de \$ 1.495 millones, un monto de contragarantías asociado que representó el 423% del RV, y un contingente nulo. Las contragarantías consistieron principalmente en fianzas de socios y de terceros, representando el 78,1% del total de las mismas, seguidas por un 1,6% en prendas, y poco más de un 20,3% restante en otro tipo de contragarantías. Las contragarantías adicionales pueden incluir hipotecas, warrants, cesión de forwards de cereales/oleaginosas, etc., las cuales dependerán también del producto; por ejemplo, para el caso del sector agropecuario, además de las fianzas la Sociedad podrá solicitar garantías reales o certificados de depósitos de granos y cesión de derechos de exportación.

Cabe mencionar que en todos los estados contables analizados FIDEM S.G.R. presentó Fondo Contingente en cero, e informó que así lo mantuvo al 31 de julio de 2023.

5. ADMINISTRACIÓN

En abril del año 2022 la SGR cambió su composición accionaria y su órgano de administración. Actualmente, el Consejo de Administración de FIDEM S.G.R. se compone de la siguiente manera:

Consejo de Administración			
Cargo	Apellido	Nombre	Representación
Presidente	Navarro	Jesica	Socios Partícipes
Consejero Titular	Gaviglio	Santiago	Socios Protectores
Consejero Titular	Jucht	Diego	Socios Partícipes
Consejero Suplente	Slelatt Cohen	Gabriela	Socios Partícipes
Consejero Suplente	Nussbaum	Alicia	Socios Partícipes
Consejero Suplente	Wajnszok	Andrea	Socios Protectores

La estructura administrativa está compuesta de una Gerencia General a cargo de la consultora Baires Capital SRL, al igual que la Administración. Asimismo, tal como se mencionó, la Sociedad cuenta con un Comité de Inversiones y un Comité de Riesgos.

FIDEM S.G.R. ha elaborado un plan comercial donde proyecta mes a mes las garantías a emitir en cada sector, los aportes y retiros al Fondo de Riesgo, el grado de utilización del mismo y el apalancamiento promedio. Para fin del año 2021 la Sociedad proyectaba recibir nuevos aportes netos por \$ 100 millones, con el objetivo de mantener un apalancamiento promedio inferior a 3; y finalmente cerró diciembre 2021 con un FDR en \$ 356 millones (aumentando en \$ 156 millones el FDR que tenía al cierre de septiembre) y un apalancamiento lineal (RV/FDR disponible) de 1,9.

Para el año 2022 la Sociedad proyectaba mantener el apalancamiento por debajo de 3, con una composición similar de sus garantías por sector económico –con una participación mayoritaria en el sector agropecuario- y ampliando la diversificación geográfica con mayor participación de la Provincia de Bs As. En línea con sus proyecciones, al 31 de diciembre de 2022 FIDEM S.G.R. presentó una relación de solvencia de 2,6. Con respecto al FDR, la Sociedad proyectaba alcanzar los \$ 550 millones autorizados durante el año 2022 y finalmente los completó antes del cierre de septiembre 2022.

En línea con su estimación de alcanzar el máximo autorizado de \$ 825 millones y pedir una nueva autorización, FIDEM S.G.R. recibió en junio de 2023

autorización **para ampliar su FDR en hasta \$ 1.171 millones, e informó que para el mes de agosto de 2023 ya contaba con aportes por la totalidad del nuevo máximo.** Su proyección incluía también un incremento de avales –impulsado en parte por una mayor participación de los bancos en la monetización de avales; entre diciembre de 2022 y julio de 2023 el riesgo vivo aumentó cerca de un 50%, superando los \$ 2.221 millones de avales otorgados vigentes al cierre de julio.

Auditoría externa

A partir de los estados contables cerrados el 31 de marzo de 2023 la auditoría es desarrollada por el Contador Martín P. Lombardero, en conformidad con las normas de auditoría establecidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Los estados contables al 31 de diciembre de 2022 fueron auditados por otro profesional. Todos los informes mencionados han sido emitidos con opinión favorable sin salvedades.

Sistema informativo

En sus inicios, FIDEM S.G.R. contrató a la firma The SoftLab SA la implementación de un sistema informático para la gestión de la SGR, el cual provee módulos para la carga y generación de reportes de Socios, Avales, Contingente, movimientos del Fondo de Riesgo y Socios, entre otros.

A partir del cambio accionario del año 2022, la Sociedad comenzó un proceso de migración hacia el sistema de Gestión de garantías conocido como *SGR OneClick* de la firma Humanware Applications S.R.L. Esta empresa ha desarrollado una aplicación específica para soportar los procesos y operaciones para cumplir con las normas y regulaciones legales. La plataforma permite el control y la gestión de todas las áreas de la empresa en un mismo lugar con la posibilidad de la emisión de reportes y consultas de cualquier tipo que los usuarios necesiten.

Operaciones y saldos con sociedades relacionadas

Al 31 de marzo de 2023 FIDEM S.G.R. no poseía saldos ni operaciones con sociedades relacionadas.

6. RENTABILIDAD

La Sociedad comenzó a otorgar garantías a partir de mitad del año 2020; aun así, al 31 de diciembre de 2020, FIDEM S.G.R. presentó resultado operativo positivo. Si bien la Sociedad cerró el año 2021 con resultado operativo negativo, el mismo ya se había revertido al cierre del primer trimestre de 2022, y se mantuvo positivo al 31 de diciembre de 2022 y al cierre del primer trimestre del ejercicio 2023. Los ingresos de la Sociedad derivan principalmente de comisiones por

garantías otorgadas y honorarios por administración del Fondo de Riesgo; y sus gastos principales corresponden a la administración y comercialización.

Al 31 de marzo de 2023 el resultado operativo de la Sociedad, anualizado y expresado en moneda homogénea, representó el 5,5% del PN total y el 371,5% del patrimonio neto de la SGR (sin incluir al Fondo de Riesgo).

Indicador	Mar. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
Rtado. Operativo / PN (con FDR)	5,5%	0,2%	-0,7%
Rendimiento FDR / FDR	48,3%	28,6%	23,8%

* El resultado operativo y el rendimiento del FDR del balance intermedio están anualizados.

Con respecto al rendimiento del Fondo de Riesgo, el mismo del 29% al cierre del último ejercicio anual, considerando el resultado neto del Fondo presentado en el balance, con valuación a tipo de cambio de la Autoridad de Aplicación. Anualizando el rendimiento de los primeros tres meses del ejercicio 2023 se obtiene un valor del 48% sobre el valor del FDR Integrado al 31 de marzo de 2023. Cabe mencionar que este indicador de Rendimiento sobre FDR toma el rendimiento del período (del estado contable correspondiente, a tipo de cambio oficial, y anualizado para los balances intermedios) sobre el valor del Fondo al cierre del período, por lo cual, si sobre el final del período aumentan los aportes al Fondo, el indicador de rendimiento podrá no ser del todo representativo.

7. SENSIBILIDAD FRENTE A ESCENARIOS ALTERNATIVOS

Se ha efectuado una proyección de la capacidad de pago de la institución en un contexto de crisis económica –donde se afecte el pago de los avales otorgados-, y considerando también un posible deterioro de la cartera de las Sociedades de Garantía Recíproca debido a la tenencia de títulos públicos nacionales y otros instrumentos afectados por las crisis.

DATOS INICIALES AL 31-07-2023		VALORES	
Valor de Inversiones del Fondo Disponible		1.232.541.958	
Riesgo Vivo		2.221.940.510	
ESCENARIOS DESFAVORABLES			
Variables Consideradas		Escenario a	Escenario b
Valor de Inversiones del Fondo Disponible			
Sensibilidad (pérdida del valor de inversiones)		15%	20%
(1) Fondo Disponible con pérdida valor de inversiones		1.047.660.664	986.033.566
Riesgo Vivo			
(2) Sensibilidad (garantías caídas por crisis sin recupero)		10%	15%
(3) Caída del Riesgo Vivo sobre valor inicial		222.194.051	333.291.077
(4) Valor final del Fondo Disponible neto de caída en RV (1)-(3)		825.466.613	652.742.490
Valor final del Fondo Disponible sobre Fondo Inicial (%)		67%	53%

En este sentido, se estimaron dos escenarios desfavorables, con pérdidas de entre 15% y 20% del valor de las Inversiones del Fondo de Riesgo Disponible y garantías caídas sin recuperar de entre 10% y 15% del riesgo vivo informado por la Sociedad al 31 de julio de 2023. La caída del valor de inversiones también se calcula sobre la información presentada al cierre de julio.

En función de los mencionados supuestos se calcula la diferencia entre el valor del Fondo Disponible con menor valor por inversiones (1-ver cuadro anterior) menos el Riesgo Vivo caído no recuperado (3), y se estima también qué porcentaje representa este Fondo neto final en relación al Fondo Disponible inicial, para ver la cobertura de la Sociedad.

Cabe resaltar que el objetivo de esta sección es sensibilizar en escenarios muy desfavorables, por lo tanto, cabe mencionar que:

- No se suponen nuevos aportes al Fondo de Riesgo para los próximos meses.
- Se supone que el rendimiento de la cartera en el período es nulo.
- Se supone una actitud totalmente pasiva de la administración de la SGR, lo cual no ha sido así en situaciones de crisis pasadas.

En los escenarios considerados el Fondo de Riesgo de FIDEM S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos, quedando un aforo de 53% (calculado sobre el valor de inversiones inicial), aún en el escenario más desfavorable que considera 20% de pérdida en el valor de inversiones y un 15% de garantías caídas no recuperadas sobre el valor inicial de riesgo vivo.

Asimismo, en el caso de FIDEM S.G.R. cabe destacar que, si no se supone un crecimiento del riesgo vivo (RV) y se descuentan las garantías caídas tanto del RV inicial como del Fondo Disponible con menor valor, la relación de solvencia se mantendría inferior a 4 en ambos escenarios.

CALIFICACION ASIGNADA

La calificación final surge de la suma ponderada de los puntajes obtenidos por la Sociedad en los siete conceptos analizados, de acuerdo al MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA DE CALIFICACION PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana S.A. Agente de Calificación de Riesgo.

CONCEPTO	Ponderación	Puntaje
1. POSICIONAMIENTO DE LA ENTIDAD	10%	4,50
2. CAPITALIZACION Y APALANCAMIENTO	20%	2,16
3. ACTIVOS E INVERSIONES	15%	2,30
4. COMPOSICION Y CALIDAD DE LAS GARANTIAS	15%	2,70
5. ADMINISTRACION	10%	3,58
6. RENTABILIDAD	10%	4,00
7. SENSIBILIDAD	20%	3,00
PUNTAJE FINAL*	100%	2,99

* La eventual diferencia entre el puntaje final y la sumatoria del producto de las ponderaciones por los puntajes parciales se deben a redondeo.

Se observa un buen desempeño de la Sociedad, tanto en términos de crecimiento y capitalización, como de política de riesgo, manteniendo buenos niveles de morosidad. En función de los puntajes asignados y las ponderaciones respectivas se obtiene un puntaje global para la Entidad de 2,99. La calificación de FIDEM S.G.R. referida a la capacidad de pago sobre las obligaciones de Largo Plazo (LP) se mantiene en Categoría A+.

De acuerdo con el mencionado MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA DE CALIFICACION PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA, la calificación referida a la capacidad de pago con relación a las obligaciones de Corto Plazo (CP) de la Sociedad puede ser hasta dos categorías superiores a la correspondiente calificación de LP.

Las calificaciones de CP y LP de FIDEM S.G.R. se mantienen en Categoría A+.

ANEXO I – Financiamiento en el mercado de capitales

Mensualmente la Comisión Nacional de Valores (CNV) presenta un informe sobre el financiamiento en el mercado de capitales, el cual incluye información sobre financiamiento PyME. Según el informe presentado por CNV al cierre de diciembre 2022, **a lo largo del año 2022 el financiamiento total en el mercado de capitales alcanzó \$ 1.573.881 millones y el financiamiento PyME acumulado fue de \$ 605.373 millones, monto 126% superior al del año 2021.**

Con respecto al financiamiento total, el monto acumulado a lo largo del año 2022 exhibió una variación positiva de 35% con respecto al mismo período del año anterior. A continuación, se presenta un gráfico publicado por la CNV con la evolución del **financiamiento total anual del mercado de capitales expresado en dólares estadounidenses desde 2013 a 2022:**

Financiamiento Total acumulado período enero-diciembre por instrumento

En millones de dólares estadounidenses (según tipo de cambio Com. "A" 3500 del BCRA)

Fuente: CNV



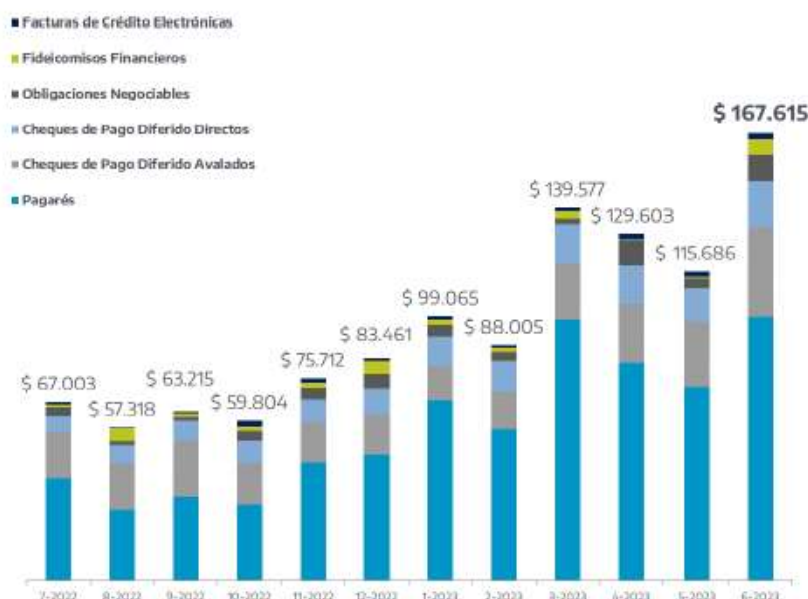
Con respecto al financiamiento PyME, en el año 2022 el pagaré representó el principal instrumento de financiamiento utilizado por las PyMEs, con una negociación record de \$ 270.262 millones (el 44,6% del financiamiento PyME acumulado anual), a diferencia del año anterior, en el que el CPD avalado se mantenía como el principal instrumento y el pagaré había participado con un 15% del total. Durante el año 2022 el cheque de pago diferido perdió su liderazgo, pasando de acaparar más del 70% de los fondos en 2021 a 44,4% en 2022.

Según último Informe mensual publicado por CNV al cierre de junio de 2023:

- En los últimos doce meses, el monto de financiamiento obtenido por las emisoras PyME a través de los instrumentos ofrecidos en oferta pública y/o negociación en los mercados autorizados alcanzó \$ 1.146.065 millones, monto superior en 235% con respecto al período de doce meses anterior.
- El siguiente gráfico presentado por CNV informa la **evolución mensual del financiamiento PYME por instrumento para los últimos 12 meses**: (desde 07-2022 hasta el mes 06-2023):

Evolución de los montos colocados PyME – Total mercados

En millones de pesos - Fuente: CNV



En lo que va del año 2023 se está consolidando el cambio de tendencia (que comenzó en 2022) acerca del instrumento más utilizado, en monto, por las pequeñas y medianas empresas para financiarse: el pagaré más que duplica el volumen negociado del tradicional instrumento más elegido (el cheque de pago diferido). Hasta junio de 2022 el CPD representaba el principal instrumento de financiamiento PYME, mientras que **desde el mes de julio de 2022 el pagaré pasó a representar una mayor proporción que el CPD**.

Según CNV, en el mes de junio de 2023 el financiamiento obtenido por las pequeñas y medianas empresas en el mercado de capitales ascendió a \$ 167.615 millones; sobre este total, el 59% correspondió a la negociación de pagarés, negociándose un monto de \$ 98.595 millones, y le siguió el cheque de pago diferido en sus segmentos avalado y directo, representando 30% del total (\$

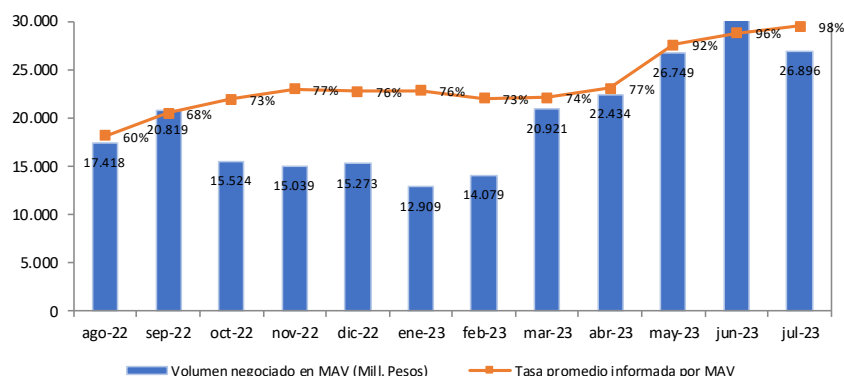
33.615 millones en CPD avalados y \$ 17.051 millones los directos). Las obligaciones negociables PyME en el mes de junio constituyeron el 6% del financiamiento en este segmento (\$ 10.011 millones); de las 13 colocaciones que hubo, 11 estuvieron garantizadas por SGR o bancos y las otras 2 bajo el régimen de ON PYME CNV. El resto del financiamiento PyME se compuso por \$ 6.028 millones a través de fideicomisos financieros y \$ 2.315 millones de facturas de crédito electrónicas (alrededor de un 1% restante).

Con respecto a la negociación de CPD, ECHEQ, Pagarés y FCE en el Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV), según última publicación mensual del MAV, en julio de 2023 la negociación de CPD tanto físicos como electrónicos (ECHEQ), FCE y Pagarés fue de \$ 217.399 millones, un 3% menos que el mes inmediato anterior. Se negociaron 17.405 Cheques (16.358 de ellos fueron ECHEQs) por un monto total de \$ 88.747 millones; 2.226 Pagarés (incluyendo avalados y directos, en pesos y en dólares, garantizados y no garantizados) por \$ 126.731 millones; y el resto correspondió a FCE (132 Facturas en pesos y 90 en dólares, por montos de \$ 1.499 millones y U\$S 1,6 millones, respectivamente).

En lo que respecta a Pagarés MAV, en julio de 2023 el 88% correspondió al segmento Directo No Garantizado, mientras que el segmento Avalado aportó el 11% del volumen negociado con \$ 13.531 millones y 781 instrumentos -el 1% restante correspondió al segmento Garantizado MAV-.

Con respecto a los CPD, en julio de 2023 el segmento Avalado explicó el 30% de los negocios concertados en cheques, con una tasa promedio de 98,24%, 220 pbs. por encima de la tasa informada en el mes anterior. A continuación, se presenta la evolución en el último año del volumen total negociado de Cheques Avalados y su tasa promedio mensual, todo según informes mensuales del MAV:

**CPD Avalados: Montos en millones de pesos y tasa promedio por mes.
Agosto 2022 - Julio 2023**



DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

A+: Corresponde a las Sociedades que presentan una muy buena capacidad de pago en los términos y plazos pactados. En el más desfavorable escenario económico previsible, el riesgo de incumplimiento es bajo.

INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estados contables de período intermedio al 31 de marzo de 2023
- Estados contables al 31 de diciembre de 2020, 2021 y 2022
- Otra información relevante cuantitativa y cualitativa proporcionada por la Sociedad
- Indicadores del Sistema de SGRs del Ministerio de Industria y de la Cámara Argentina de Sociedades y Fondos de Garantías
- www.cnv.gov.ar | Informe Mensual sobre Financiamiento en el Mercado de Capitales publicado por la Comisión Nacional de Valores
- www.cnv.gov.ar | Informe Trimestral sobre Financiamiento PYME en el Mercado de Capitales publicado por la Comisión Nacional de Valores
- <http://www.mav-sa.com.ar> | Informes Mensuales del Mercado Argentino de Valores S.A. sobre CPD, Pagarés y Factura de Crédito Electrónica MiPyME

Las calificaciones tienen un alcance relativo, es decir, se emiten con la información disponible suministrada o no por la Sociedad bajo calificación y con la proyección de hechos razonablemente previsibles, pero no incluye la ocurrencia de eventos imprevisibles que puedan afectar la calificación emitida.

El Agente de Calificación no audita la veracidad de la información suministrada por el cliente, emitiendo una calificación de riesgo basada en un análisis completo de toda la información disponible y de acuerdo a las pautas establecidas en sus metodologías de calificación (art. 39, Secc. X, Cap. I, Tit. IX de las Normas CNV). La información cuantitativa y cualitativa suministrada por FIDEM S.G.R. se ha tomado como fidedigna y por tanto libera al Agente de Calificación de cualquier consecuencia de los eventuales errores que esta información pudiera contener.

Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender los Títulos emitidos o a ser emitidos por la empresa, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los acreedores presentes o futuros de la empresa.