



Buenos Aires, 11 de abril de 2024

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+	AA-

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.
- **Al 31 de marzo de 2024** la información provista por FIDEM S.G.R. fue la siguiente:
 - Fondo de Riesgo (FDR) **Integrado: \$ 2.324,7 millones.**
 - FDR autorizado: \$ 2.330,0 millones. La Sociedad solicitó ampliarlo hasta \$ 4.900 millones.
 - Fondo **Contingente:** \$ 3,6 millones, el **0,2% del FDR Integrado.**
 - **Riesgo Vivo (RV): \$ 5.670,2 millones.** Indicador de Solvencia: 2,4.
 - Composición del RV: 39,9% pagaré bursátil; 26,3% préstamos bancarios; 21,6% cheques de pago diferido; 9,6% otros acreedores; y 2,6% garantías públicas.
 - El RV se distribuyó entre 445 MiPyMEs, principalmente de los sectores agropecuario y comercio de Buenos Aires. **Su cartera presenta buena diversificación y calidad;** cerca de un 90% del RV correspondió a PyMES en situación 1 en entidades bancarias/financieras.
 - FIDEM S.G.R. informó que el rendimiento (YTD) de su FDR en 2023 alcanzó 232%.
- Bajo un escenario desfavorable de sensibilidad, **el FDR de FIDEM S.G.R. permitiría solventar eventuales incumplimientos;** el fondo disponible estimado final representa 55% 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 diciembre de 2023

INTRODUCCIÓN

Evaluadora Latinoamericana S.A. Agente de Calificación de Riesgo ha elaborado el MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA DE CALIFICACIÓN PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA (SGRs), el cual también se aplica para la calificación de FONDOS DE GARANTIAS 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

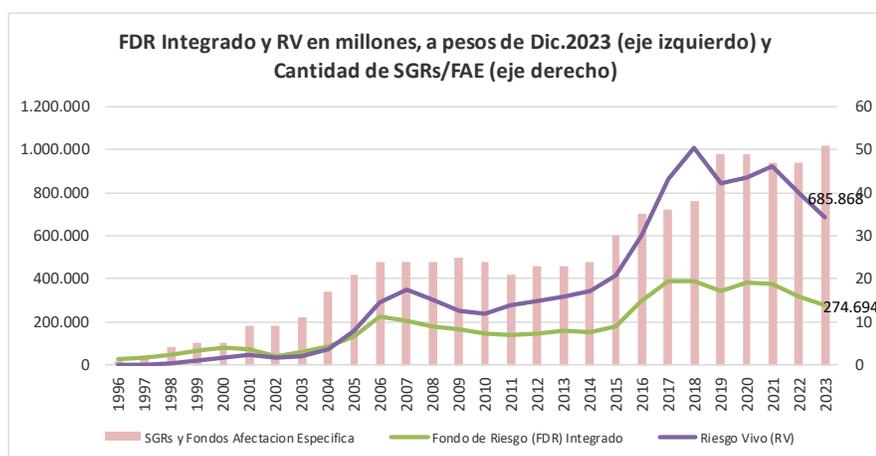
Evolución del sistema de SGRs en su conjunto

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/Terceros y Protectores; los Socios Partícipes/Terceros 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 2023. En el cuadro siguiente se presentan las variaciones anuales porcentuales del Fondo de Riesgo (FDR) y del Riesgo Vivo (RV), calculados tanto sobre valores nominales como sobre los valores reales, a

precios de diciembre 2023, para los últimos diez años. Allí se observa que existió un período de relativo crecimiento sostenido del sistema entre 2015 y 2018 (variación porcentual positiva real para FDR y RV), mientras que el mismo experimentó una baja en 2019, volviendo a crecer durante 2020. En términos reales, comparando el cierre del año 2021 con 2020 el Riesgo Vivo Bruto aumentó, pero el Fondo de Riesgo total presentó variación negativa. Tanto al cierre del año 2022 como al cierre del año 2023 se observa que el sistema cayó en términos reales. Aun así, el número de SGRs aumentó entre 2022 y 2023; durante el año 2023 se incorporaron 4 SGRs al sistema, cerrando el año con 49 SGRs y 2 Fondos de Afectación Específica.

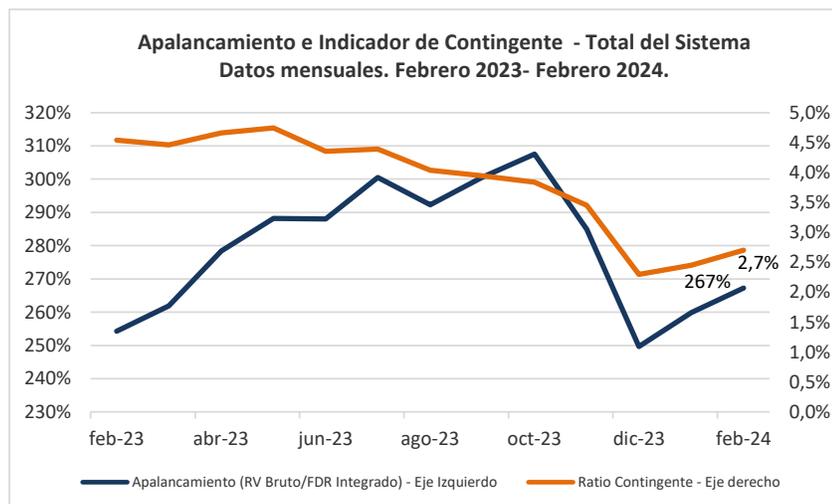


% de variación anual. FDR y RV nominal y real. Años 2014-2023				
Años	FDR Computable		Riesgo Vivo Bruto	
	Nominal	Real	Nominal	Real
2014	34,7%	-3,4%	50,1%	7,7%
2015	51,3%	15,0%	58,2%	20,2%
2016	121,8%	66,5%	93,0%	44,9%
2017	64,4%	31,5%	80,3%	44,2%
2018	47,5%	0,3%	71,4%	16,5%
2019	34,2%	-12,2%	27,9%	-16,3%
2020	50,9%	12,5%	38,3%	3,1%
2021	48,6%	-1,9%	61,2%	6,4%
2022	65,8%	-15,0%	68,5%	-13,7%
2023	167,0%	-13,9%	166,6%	-14,0%

Al 31 de diciembre de 2023 el sistema presentó un FDR Total Computable de \$ 274.694 y un RV bruto de \$ 685.868. Esto significó un crecimiento nominal tanto del FDR como del RV del 167% con respecto a los valores presentados al cierre de 2022; sin embargo, ajustando por inflación en base al índice IPC, tanto el FDR computable como el monto de garantías vigentes al cierre de 2023 presentaron caídas reales del 14%. Cabe resaltar que más allá de la contracción del monto de riesgo vivo en términos reales, la cantidad de empresas asistidas por el sistema se incrementó; al

cierre de 2022 el número de MiPyMEs con garantías vigentes ascendía a 29.184, mientras que al 31 de diciembre de 2023 la Autoridad de Aplicación informó 32.415 MiPyMEs con garantías vigentes.

En el siguiente gráfico se 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. Al cierre de febrero de 2024 la relación de apalancamiento fue 267%, producto de un RV bruto en \$ 739.718 millones y un FDR Integrado en \$ 276.775 millones, y el indicador de Contingente/FDR Integrado cerró en 2,7%, presentando una tendencia creciente después del cierre del año (en diciembre 2023 el indicador fue 2,3%).



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

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-.

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 mercado, 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, Banco Provincia de Buenos Aires, Banco de Córdoba, Banco Ciudad, BBVA, 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, alcanzando al 31 de diciembre de 2021 un FDR Computable de \$ 356 millones y un RV superior a \$ 681 millones; y hacia el mes de septiembre de 2022 su FDR ya había alcanzado el 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 en junio de 2023 FIDEM S.G.R. recibió una nueva autorización para seguir aumentando su FDR hasta \$ 1.171,0 millones, el cual integró por completo durante el mes de agosto de 2023. Según Disposición 470/2023 de la Autoridad de Aplicación, el Fondo autorizado de FIDEM S.G.R. a partir del 03 de octubre de 2023 es \$ 2.330 millones, y la Sociedad informó que para el **cierre de marzo de 2024 ya contaba con una integración en su FDR de \$ 2.325 millones.**

Al 31 de marzo de 2024 la Sociedad informó un riesgo vivo de \$ 5.670,2 millones, compuesto en un 39,9% por avales sobre pagaré bursátil; 26,3% sobre préstamos bancarios; 21,6% cheques de pago diferido (CPD); 9,6% otros acreedores (ej. garantías comerciales) y 2,6% restante fueron 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. representó 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, el 1,5% del total negociado sobre pagarés en dólares en ese año. Durante el año 2023 FIDEM S.G.R. negoció \$ 5.002 millones entre CDP y ECHEQs en el MAV, representando 1,4% del total, y US\$ 4 millones de pagarés en dólares, lo cual representó 0,8% del total negociado sobre este instrumento. Al cierre del primer trimestre del año 2024 FIDEM representó 0,8% sobre el total negociado en pesos y 0,4% de la negociación de 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; la cual, entre otros artículos, establecía que todas las SGRs contaban con un Fondo de Riesgo autorizado inicial de \$ 550 millones. La Disposición 470/2023 del 03 de octubre de 2023 reemplazó algunos artículos de la Res. 21/2021; con respecto a la integración del FDR pasó a determinar que el otorgamiento de la autorización a funcionar a una nueva SGR implica la aprobación de un **FDR autorizado de \$ 2.330 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 tres últimos estados contables anuales: 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	Dic. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
1. Solvencia	2,8	2,6	1,9
2. Capitalización (%)	35,3%	38,9%	52,3%
3. Fondo Contingente / Integrado (%)	0,3%	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.

Al cierre del ejercicio 2023 el indicador de solvencia se ubicó en 2,8, producto de un RV en \$ 6.049 millones y un FDR Disponible de \$ 2.126 millones. En junio de 2023 la Sociedad había recibido una nueva autorización para aumentar su Fondo a \$ 1.171 millones y, tal como se mencionó, a partir de la Disposición del mes de octubre de 2023 el FDR autorizado de la Sociedad pasó a ser de \$ 2.330 millones. Al 31 de diciembre de 2023 la integración al FDR superó \$ 2.132 millones, con el Disponible en \$ 2.126 millones, y un Contingente inferior a \$ 7 millones (el 0,3% del FDR Integrado). Cabe mencionar que todos estos valores se

encuentran en moneda nominal, estando el FDR y las cuentas de orden exceptuados del ajuste por inflación.

Al 31 de marzo de 2024 la Sociedad informó que siguió recibiendo aportes y alcanzó un FDR Computable de \$ 2.325 millones; asimismo, su Contingente disminuyó a \$ 3,6 millones (el 0,2% del FDR Integrado), y su RV fue de \$ 5.670 millones, ubicando al indicador de Solvencia en 2,4. La Sociedad informó que solicitó autorización para poder ampliar su FDR hasta \$ 4.900,8 millones.

3. ACTIVOS E INVERSIONES

Al cierre de los últimos estados contables las disponibilidades e inversiones financieras representaron más del 99% 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 alcanza casi el 100%.

Composición del Activo	Dic. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
Disponibilidades	0,1%	0,2%	0,8%
Inversiones	99,6%	98,5%	98,7%
Créditos	0,4%	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.

Composición Inversiones Fondo de Riesgo al 31/03/2024		
Instrumento	en \$	en %
Títulos Públicos Locales	1.103.732.000	33,0%
Fondos Comunes de Inversion	1.184.078.140	35,4%
Obligaciones Negociables	956.310.739	28,6%
Disponibilidades	104.334.906	3,1%
FCI PyME	2.356	0,0%
Total Inversiones	3.348.458.142	100%

El cuadro anterior presenta la composición de las inversiones del FDR de FIDEM S.G.R. al 31 de marzo de 2024; la valuación total de las mismas fue de \$ 3.348,5 millones. A dicha fecha, las inversiones del FDR se colocaron principalmente en

Fondos Comunes de Inversión (35% de la cartera) y Títulos Públicos Locales (33%, principalmente bonos nacionales en dólares), seguidos por Obligaciones Negociables (29%), entre otros instrumentos.

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 marzo 2024, la Sociedad contaba con un 65% de sus inversiones del FDR en activos en dólares, y con un 40% de su RV en garantías en dólares -correspondiente a avales sobre pagarés-.

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 - seguido por Comercio-, y las Provincias donde otorga mayores avales corresponden a Buenos Aires y Córdoba.

Garantías otorgadas vigentes al 31-03-2024		
Sector económico	en \$	en %
Agropecuario	2.300.318.589	40,57%
Comercio	2.139.154.817	37,73%
Construcción	41.919.375	0,74%
Industria y Minería	578.559.319	10,20%
Servicios	610.278.042	10,76%
Total general	5.670.230.141	100%

Garantías otorgadas vigentes al 31-03-2024		
Jurisdicción	en \$	en %
Buenos Aires	3.145.411.023	55,47%
Catamarca	535.714	0,01%
Chaco	602.766.045	10,63%
Cordoba	1.008.780.864	17,79%
Corrientes	673.781	0,01%
Entre Ríos	371.542.471	6,55%
Formosa	22.000.000	0,39%
Jujuy	17.000.000	0,30%
La Pampa	221.798	0,00%
Mendoza	4.165.334	0,07%
Misiones	43.064.114	0,76%
Neuquen	5.640.804	0,10%
Rio Negro	70.858	0,00%
San Juan	33.732	0,00%
Santa Cruz	116.028	0,00%
Santa Fe	314.108.451	5,54%
Santiago Del Estero	132.132.000	2,33%
Tucuman	1.967.123	0,03%
TOTAL	5.670.230.141	100%

Al cierre de marzo de 2024, tal como se observa en los cuadros anteriores, más del 73% del RV de FIDEM S.G.R. estuvo colocado en empresas radicadas en Buenos Aires y Córdoba -si bien también se orientó hacia otras 16 provincias del país-; y más de un 78% del monto del RV de la Sociedad se orientó a MiPyMEs de los sectores agropecuario y comercio.

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 marzo de 2024 su riesgo vivo (RV) se distribuyó entre 445 Socios partícipes/ terceros, y el socio con mayor monto total de avales representó el 2,4% de su RV y el 5,9% de su FDR Disponible. Ese caso y otros 7 socios que superan el 5% (y se mantienen inferiores al 6% del Fondo Disponible) están asociados a garantías en dólares que cambiaron de valor frente a la variación del tipo de cambio. La Sociedad informó que cumple con la normativa, corroborando que al momento de otorgar y monetizar cada aval el mismo represente menos del 5% del Fondo Disponible a esa fecha, y que incluso tiene parametrizado su sistema de gestión, el cual establece una alerta – e imposibilita continuar con la operación - en caso de que exista error humano y se intente cagar una garantía por fuera del límite normativo.

Al cierre de los últimos estados contables, 31 de diciembre de 2023, la Sociedad contaba con un riesgo vivo (RV) de \$ 6.049 millones, un monto de contragarantías asociado que representó el 309% del RV, y un contingente que representó el 0,1% del RV. Las contragarantías consistieron principalmente en fianzas de socios y de terceros, representando el 57,5% del total de las mismas, seguidas por un 1,0% en prendas, y un 41,5% 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.

Indicadores de Riesgo	Dic. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
Fondo Contingente / Riesgo vivo	0,1%	0,0%	0,0%
Deudores por Garantías Afrontadas / RV	0,1%	0,0%	0,0%
Previsión Gtías. Afrontadas / Deudores	0,0%	-	-
Ratio Contragarantías	309,2%	350,7%	100,0%

Cabe mencionar que hasta el cierre de 2023 FIDEM S.G.R. presentaba Fondo Contingente en cero, y si bien informó que al 31 de diciembre de 2023 contaba con un Contingente en \$ 6,6 millones – el cual descendió en marzo 2024 a \$ 3,6

millones -, el mismo se mantuvo inferior al sistema en términos relativos al FDR y al RV. Según última información de la Autoridad de Aplicación, al cierre de febrero 2024 para el total de SGRs la relación entre Fondo Contingente y FDR Integrado fue 2,7% y de Contingente/RV bruto fue 1,0%; mientras que esos indicadores para FIDEM S.G.R. fueron de 0,2% y 0,1%, respectivamente, al último cierre informado de marzo 2024.

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	Wajnsztok	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 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 hasta \$ 1.171 millones, e informó que en agosto de 2023 ya contaba con aportes por la totalidad del nuevo máximo. Tal como se mencionó, actualmente cuenta con un FDR máximo autorizado de \$ 2.330 millones y **con aportes al mismo por \$ 2.325 millones, por lo cual ya solicitó una nueva autorización para poder llevarlo hasta \$ 4.900.845.200.** Asimismo, en su Memoria a los estados contables del último ejercicio, la Sociedad informó que para **fin del año 2024 estima contar con 700 participantes con un FR integrado de \$ 6.800 millones y un riesgo vivo de \$ 11.000 millones.**

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 diciembre 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 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 diciembre de 2023 el resultado operativo de la Sociedad, anualizado y expresado en moneda homogénea, representó el 1,3% del PN total y el 152,5% del patrimonio neto de la SGR (sin incluir al Fondo de Riesgo).

Indicador	Dic. 2023	Dic. 2022	Dic. 2021
Rtado. Operativo / PN (con FDR)	1,3%	0,2%	-0,7%
Rendimiento FDR / FDR	82,1%	28,6%	23,8%

Con respecto al rendimiento del FDR, el mismo fue del 82% según estados contables al cierre del ejercicio anual 2023, considerando el resultado neto del Fondo con valuación a tipo de cambio de la Autoridad de Aplicación. 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.

Asimismo, cabe destacar que, **según informó FIDEM S.G.R., la tasa de rendimiento de su FDR (YTD) correspondiente al año 2023 fue de 232,04%.**

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.

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 marzo de 2024. La caída del valor de inversiones también se calcula sobre la información presentada al cierre de marzo.

En función de los mencionados supuestos se calcula la diferencia entre el valor del Fondo Disponible con menor valor por inversiones (1-ver cuadro a continuación) 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.

DATOS INICIALES AL 31-03-2024		VALORES	
Valor de Inversiones del Fondo Disponible		3.348.458.142	
Riesgo Vivo		5.670.230.141	
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	2.846.189.421	2.678.766.514	
Riesgo Vivo			
(2) Sensibilidad (garantías caídas por crisis sin recupero)	10%	15%	
(3) Caída del Riesgo Vivo sobre valor inicial	567.023.014	850.534.521	
(4) Valor final del Fondo Disponible neto de caída en RV (1)-(3)	2.279.166.406	1.828.231.992	
Valor final del Fondo Disponible sobre Fondo Inicial (%)	68%	55%	

En los escenarios considerados el Fondo de Riesgo de FIDEM S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos, quedando un aforo de 55% (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.

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.

FIDEM S.G.R. viene consolidando su crecimiento con una buena política de riesgo, presentando aumentos del Fondo de Riesgo y de otorgamiento de garantías; y, aun así, manteniendo buenos niveles de morosidad. La calificación de CP se otorga en Categoría AA-.

La calificación de FIDEM S.G.R. para sus obligaciones de LP se mantiene en Categoría A+, y la calificación para sus obligaciones de CP se mantiene en Categoría AA-.

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, **a lo largo del año 2023 el financiamiento PyME en el mercado de capitales alcanzó los \$ 2.228.062 millones, mostrando una variación positiva de 268% respecto del año anterior.**

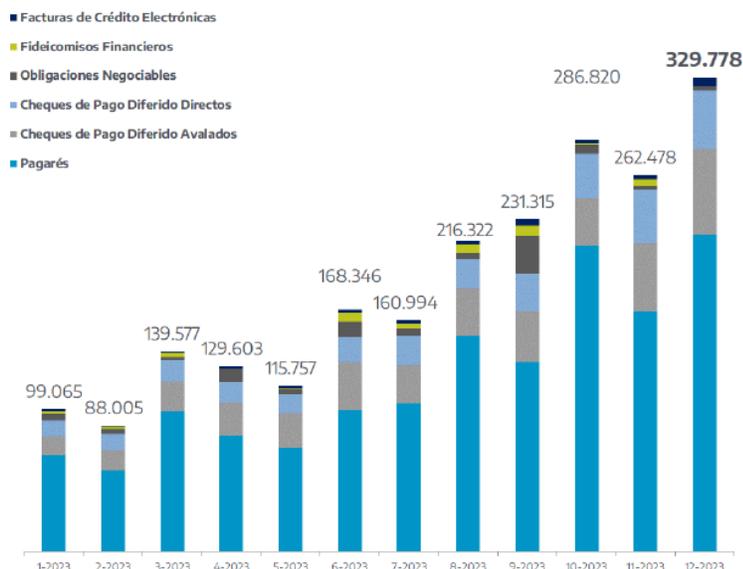
Durante el 2023 se consolidó un cambio de tendencia (que comenzó en 2022) acerca del instrumento más utilizado, en monto, por las pequeñas y medianas empresas para financiarse: hasta junio de 2022 el cheque de pago diferido representaba el principal instrumento de financiamiento PYME, mientras que desde el mes de julio de 2022 **el pagaré supera el volumen negociado del CPD**. En 2023, el pagaré acaparó el 66% de los recursos con \$ 1.461.107 millones, contra \$ 620.382 millones del CPD (incluyendo segmentos avalado y directo).

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

- El siguiente gráfico informa la **evolución mensual del financiamiento PYME por instrumento para los últimos 12 meses** (desde 01-2023 al 12-2023):

Evolución de los montos colocados PyME – Total mercados

En millones de pesos - Fuente: CNV



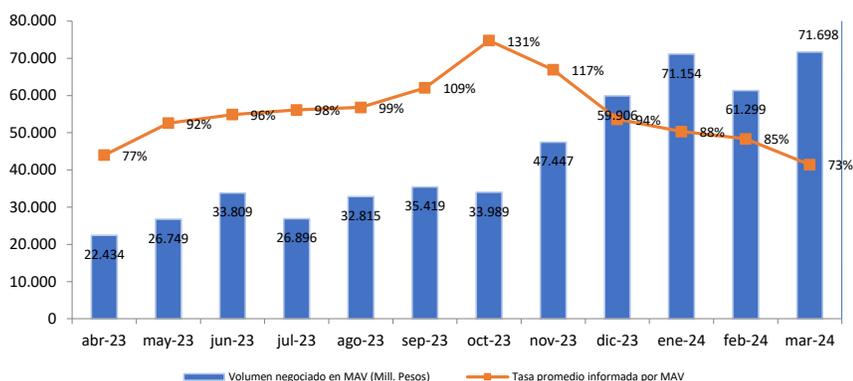
- En el mes de diciembre de 2023 el financiamiento obtenido por las pequeñas y medianas empresas en el mercado de capitales ascendió a \$ 329.778 millones; sobre este total, el 67% correspondió a la negociación de

pagarés, con un monto de \$ 220.715 millones, y le siguió el cheque de pago diferido en sus segmentos avalado y directo, representando 30% del total (\$ 59.732 millones en CPD avalados y \$ 40.756 millones los directos). Las obligaciones negociables PyME en el mes de diciembre constituyeron el 1% del financiamiento en este segmento (\$ 2.869 millones); de las 7 colocaciones que hubo, 6 se realizaron bajo el régimen de ON garantizadas y la restante bajo el régimen PyME CNV. El resto del financiamiento PyME se compuso por \$ 291 millones a través de fideicomisos financieros y \$ 5.415 millones de facturas de crédito electrónicas.

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 marzo de 2024 la negociación de CPD tanto físicos como electrónicos (ECHEQ), FCE y Pagarés fue de \$ 729.380 millones, un 31% superior respecto al mes previo. Se negociaron Cheques de Pago Diferido por un monto total de \$ 208.297 millones (56,4% de este monto fue por Cadena de Valor, 34,4% CPD Avalados y 9,2% CPD Garantizados MAV); Pagarés por \$ 512.316 millones (95,0% Cadena de Valor, 4,7% Avalados y un pequeño saldo de Garantizados MAV); y el resto fueron FCE por un monto de \$ 8.766 millones, distribuido en 140 facturas.

En lo que respecta a Pagarés MAV nominados en dólares, en marzo de 2024 el segmento Avalado aportó cerca del 5% del volumen negociado, con \$ 24.116 millones y tasas de entre 6,1% para plazos de 0-365 días a 2,2% para plazos superiores a 366 días. Con respecto a los CPD, en marzo de 2024 el segmento Avalado explicó el 34% de los negocios concertados en cheques (\$ 71.698 millones), con una tasa promedio de 72,5%, 1212 pbs. por debajo 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.
Abril 2023 - Marzo 2024**



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

- Memoria y Estados Contables al 31 de diciembre de 2023
- Estados contables al 31 de diciembre de 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.