

Buenos Aires, 30 de abril de 2024

ARGENTINA CIUDAD S.G.R.

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA

Capacidad de hacer frente a los compromisos	Calificación LP	Calificación CP
ARGENTINA CIUDAD 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:

- ARGENTINA CIUDAD S.G.R. inició sus actividades en marzo de 2023.
- Al 31 de marzo de 2025, la Sociedad presenta los siguientes datos:
 - FDR máximo autorizado: \$ 8.385,6 millones, el cual se encuentra integrado en un 99%.
 - Riesgo Vivo (RV): \$ 9.506,8 millones, distribuido en 324 PyMes.
 - Indicador de Solvencia: 1.1
 - Fondo de Riesgo a valor de mercado: \$ 10.002,6 millones, compuesto en un 74% en dólares y un 26% en pesos.
- El Banco de la Ciudad de Buenos Aires (Banco Ciudad) es un socio estratégico de la Entidad con participaciones claves en la administración de riesgos e inversiones.
- Bajo el escenario de sensibilidad estimado el FDR de ARGENTINA CIUDAD S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos; el fondo disponible final representaría el 66% del fondo inicial.

Analista Responsable	Gustavo Reyes greyes@evaluadora.com.ar
Consejo de Calificación	Murat Nakas 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 2024

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

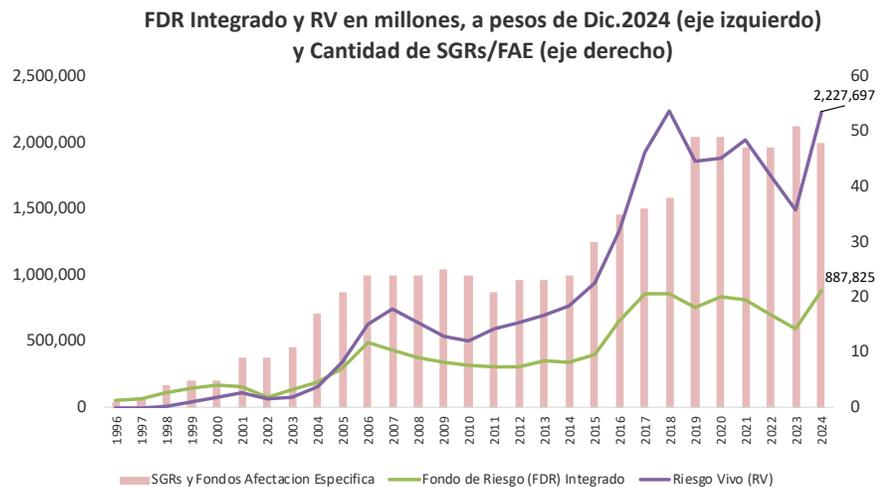
Evolución del sistema de SGRs en su conjunto

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 y medido en valores reales a precios de diciembre 2024. 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 reales (netos de inflación). Se observa que existió un período de relativo crecimiento sostenido del sistema entre 2015 y 2018 (variación porcentual positiva real para FDR y RV) y luego varios años con una tendencia contractiva. Esta última tendencia cambió en 2024 ya que, tanto el Riesgo Vivo Bruto como el Fondo de Riesgo, crecieron nuevamente en términos reales (respecto del 2023). No obstante, en dicho período, el número de SGRs se redujo y el 2024 finalizó con 46 SGRs y 2 Fondos de Afectación Específica.

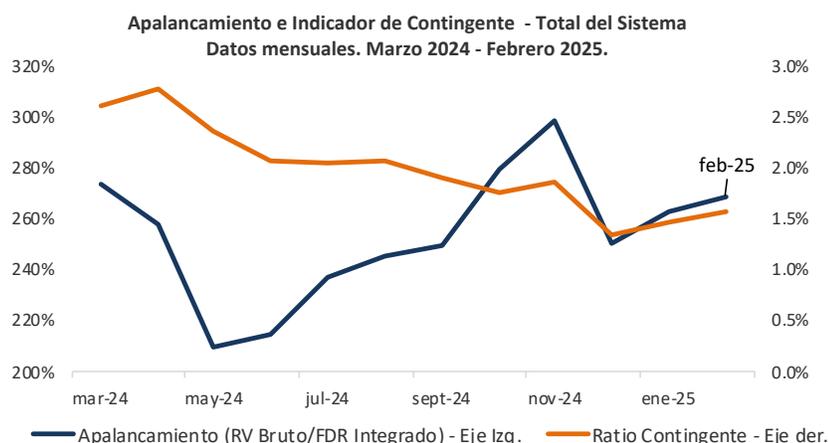


% de variación anual. FDR y RV nominal y real. Años 2014-2024				
Años	FDR Computable		Riesgo Vivo Bruto	
	Nominal	Real	Nominal	Real
2014	34.7%	-1.5%	50.1%	9.8%
2015	51.3%	17.1%	58.2%	22.5%
2016	121.8%	62.2%	93.0%	41.1%
2017	64.4%	32.1%	80.3%	44.8%
2018	47.5%	-0.1%	71.4%	16.1%
2019	34.2%	-12.9%	27.9%	-16.9%
2020	50.9%	10.7%	38.3%	1.4%
2021	48.6%	-1.5%	61.2%	6.9%
2022	65.8%	-14.9%	68.5%	-13.5%
2023	167.0%	-14.2%	166.6%	-14.3%
2024	223.2%	48.5%	224.8%	49.2%

Al 31 de diciembre de 2024, el sistema presentó un FDR Total Computable de \$ 887.825 millones y un RV bruto de \$ 2.227.697 millones. Esto significó un crecimiento en términos reales 48,5% en el caso del FDR y del 49,2% para el RV.

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 2025, la relación de apalancamiento fue 269%, producto de un RV bruto en \$ 2.432.157 millones y un FDR Integrado en \$ 904.068 millones. El indicador de Contingente/FDR Integrado fue de 1,6% en febrero de 2025, presentando una dinámica levemente creciente respecto del año anterior (en diciembre 2024, el indicador fue 1,4%).



Perfil de la entidad y posicionamiento dentro del sistema

Argentina Ciudad S.G.R. orienta su actividad principalmente hacia los sectores MiPymes sin preferencias geográficas o sectoriales.

Los Socios Protectores aportan al Fondo de Riesgo y también contribuyen en el acceso a su cadena de valor.

El Banco Ciudad es el principal socio estratégico de la Entidad, tanto en la generación de clientes como en la administración del riesgo y de las inversiones.

La Sociedad se encuentra inscripta en el Registro de Sociedades de Garantía Recíproca del Banco Central de la República Argentina, lo cual implica que sus avales sean considerados como Garantía Preferida “A”.

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-.

Argentina Ciudad S.G.R. comenzó sus actividades el 23 de marzo de 2023, contando al cierre del ejercicio en diciembre de 2023 con un fondo de riesgo integrado de \$ 740 millones.

A partir del mes de diciembre de 2024, el Fondo de Riesgo autorizado es de \$ 8.385,6 millones. De acuerdo a lo informado por la Sociedad, al 31 de marzo de 2025, dicho fondo se encuentra integrado en un 99%. A la misma fecha Argentina Ciudad S.G.R. informó un riesgo vivo de \$ 9.506 millones, distribuido entre 324 socios partícipes/terceros.

Según informes del Mercado Argentino de Valores (MAV), durante el año 2024, la Sociedad avaló \$ un total de 317 millones en pesos.

La Entidad tiene acceso a líneas de los bancos: Ciudad, Galicia, BBVA, Hipotecario, Supervielle, Nación, Santander, Comafi, BNP, Bapro, etc.

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. **A partir del 1ro. de diciembre de 2024, el FDR autorizado para la Sociedad es de \$ 8.385.6 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.

A continuación, y de acuerdo al último balance (anual) al 31 de diciembre de 2024, se presentan los siguientes indicadores: 1. Solvencia (Apalancamiento), 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. 2024	Jun. 2024
1. Solvencia (Apalancamiento)	1.0	1.3
2. Capitalización (%)	98.2%	79.7%
3. FDR Contingente / Integrado (%)	0.0%	0.0%

Según el último estado contable al 31 de diciembre de 2024, el índice de solvencia de la Sociedad fue de 1,0 producto de un RV en \$ 8.532,7 millones y un Fondo de Riesgo Disponible en \$ 8.379,4 millones

La Sociedad informó que al 31 de marzo de 2025, el Riesgo Vivo ascendía a \$ 9.506,8 millones correspondiéndole un ratio de Solvencia del 1,1 del FDR disponible.

3. ACTIVOS E INVERSIONES

De acuerdo último balance anual al 31 de diciembre de 2024, la suma de Disponibilidades e Inversiones Financieras representó el 97.4% de los activos totales.

Composición del Activo	Dic. 2024	Jun. 2024	Dic. 2023
Disponibilidades	2.1%	0.3%	6.7%
Inversiones	97.4%	96.1%	93.2%
Créditos	0.5%	3.6%	0.1%
Bienes de Uso	0.0%	0.0%	0.0%
Otros activos (ejemplo intangibles)	0.0%	0.0%	0.0%

El Comité de Inversiones está conformado por: Presidente de la SGR; Vicepresidente de la SGR; Director; Gerente General; Representante del Banco Ciudad.

El representante del Banco Ciudad es el Presidente del Comité. Las decisiones y aprobaciones son aprobadas por mayoría simple, y en caso de empate la postura del Presidente del Comité define la votación.

Las principales funciones, a modo enunciativo y bajo ningún aspecto limitante, serán: Definir las políticas de inversión de mediano y largo plazo en base a análisis propios y de terceros especializados; Analizar el comportamiento de los mercados y de la industria; Proyectar los flujos de ingresos y egresos y la liquidez necesaria para hacer frente a pagos de rendimientos, avales caídos y todo otro movimiento en los flujos y las inversiones; Buscar la optimización dinámica del portafolio de inversiones teniendo en cuenta la liquidez requerida en cada

momento y ante diferentes situaciones; Analizar los rendimientos producidos propios y comparar con la industria; Establecer las decisiones estratégicas de inversión y analizar las decisiones tácticas tomadas dentro del período de análisis; Verificar el cumplimiento de los límites regulatorios en base a la normativa; Colaborar con el Consejo de la SGR en los movimientos de la misma.

Al 31 de marzo de 2025, la Sociedad informó que las inversiones del Fondo de Riesgo totalizan \$ 10.002,6 millones. Las mismas se distribuyen en un 74% en dólares y el restante 26% en pesos. A dicha fecha, la composición de las inversiones fue la siguiente:

Inversiones Fondo de Riesgo (31/03/2025)	en %
Títulos Públicos	73.08%
FCI	7.23%
Acciones	2.12%
Inversiones en el exterior	12.88%
Fideicomiso Financiero	4.69%
Caución	0.01%
Total inversiones	100%

4. COMPOSICIÓN Y CALIDAD DE LAS GARANTÍAS OTORGADAS

Argentina Ciudad S.G.R. ha diseñado un modelo de scoring para la calificación tanto de personas físicas como jurídicas, estableciendo en ambos casos la información requerida y los parámetros e indicadores del procedimiento de calificación. Para ambos tipos de personas se establecen montos máximos de aprobación automática.

El Comité de Riesgo está conformado por: Presidente de la SGR; Vicepresidente de la SGR; Director; Gerente General; Representante del Banco Ciudad quién se desempeña como presidente del Comité de Riesgo.

Cabe señalar que 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). **Al 31 de marzo de 2025, la Sociedad informó que su RV alcanzó los \$ 9.506,8 millones, con un 84% en pesos y un 16% en dólares. Dicho riesgo vivo estuvo distribuido en 309 PyMes. A la fecha comentada, el socio partícipe con RV más elevado, alcanzó el 4,6% del FDR Disponible y el 4.1% del total del RV.**

5. ADMINISTRACIÓN

Estructura de Administración de Argentina Ciudad SGR:

Una Gerencia General de la que dependen:

La Gerencia de Operaciones que tiene a su cargo el control de Avaluos y su envío a bancos. También tiene a su cargo, la relación con los Aportes al FDR y el portfolio del mismo. Es responsable del manejo de bancos y sueldos, como del Régimen Informativo.

El Sector de Administración que tiene a su cargo, la administración contable, los procesos de facturación y pago y todo lo referente a procesos impositivos.

Team Leader de Riesgo que tiene a su cargo el análisis de riesgo crediticio, relacionamiento con clientes y la elevación de los casos al Comité respectivo, así como su seguimiento hasta su monetización y cobro de comisiones.

El Plan Estratégico original en 2023, contemplaba el inicio de operaciones en octubre de ese año. Pero las negociaciones con el Banco Ciudad hasta su conclusión el 30 de enero de 2024, retrasaron el startup inicial y con ello modificaron los plazos y objetivos.

La reforma de Sepyme de mayo de 2024, volvió a modificar el plan corregido.

El objetivo de la Sociedad es focalizarse en el segmento Pyme Micro y Pequeño y con una marcada atomización y alcanzar una fuerte presencia en materia de Avaluos para Líneas de Inversión Productiva, Capital de Trabajo, Bienes de Capital, y Cambios de Matriz Energética.

La empresa comenzó sus operaciones el 1 de febrero de 2024, colocando su primer aval el 27 de marzo de dicho año.

Auditoría externa

La auditoría externa es desarrollada por Bourgeat Cardinale Quintian & Asociados quien practica el examen de auditoria de conformidad con las normas establecidas en la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

Sistema informativo

La empresa opera bajo entorno Microsoft, con herramientas basadas en Microsoft 365. Se utiliza Outlook y Teams.

El sistema Core, es el SGR ONE CLICK, sistema desarrollado localmente para administrar SGRs en forma integral. El mismo permite la administración tanto de avales como de aportes al FDR y la relación de socios Partícipes y Protectores. Asimismo, el sistema genera todo el proceso para el Régimen Informativo a Sepyme así como parte de la información a BCRA y CNV.

En materia contable, cuentan con el sistema Xubio, ampliamente utilizado en el mercado.

Como aplicaciones adicionales, utilizan DIGILOGICX como Firma Digital, así como SIGNATURA para solicitarle a sus clientes que certifiquen toda la documentación que deben enviar (Carta Oferta, Fianzas Personales, Pagares, etc.).

En materia de Riesgo Crediticio cuentan con un sistema de Scoring Propio que trabaja apoyado en NOSIS.

6. RENTABILIDAD

Al cierre del balance anual de diciembre de 2024, la Sociedad presentó resultado operativo negativo, el cual alcanzó -0,3% del último PN total. Por otro lado, el rendimiento neto nominal anual del Fondo de Riesgo a dicha fecha, representó el 12,6% del Fondo integrado.

Indicador	Dic. 2024	Jun. 2024	Dic. 2023
Rtado. Operativo / PN (con FDR)	-0.3%	-1.4%	-0.3%
Rendimiento FDR / FDR	12.6%	59.1%	0.0%

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), que coincide 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 a fines de marzo de 2025. El valor de inversiones del FDR sobre el cual se sensibiliza corresponde al informado al cierre de marzo de 2025.

En función de estos 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 con 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 31-3-2025		VALORES	
Valor de Inversiones del Fondo Disponible		10,002,577,019	
Riesgo Vivo		9,506,772,829	
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	8,502,190,466	8,002,061,615	
Riesgo Vivo			
(2) Sensibilidad (garantías caídas por crisis sin recupero)	10%	15%	
(3) Caída del Riesgo Vivo sobre valor inicial	950,677,283	1,426,015,924	
(4) Valor final del Fondo Disponible neto de caída en RV (1)-(3)	7,551,513,183	6,576,045,691	
Valor final del Fondo Disponible sobre Fondo Inicial (%)	75%	66%	

En los escenarios considerados el Fondo de Riesgo de ARGENTINA CIUDAD S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos, quedando un aforo de 66% (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 ARGENTINA CIUDAD 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 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.

CONCEPTO	Ponderación	Puntaje
1. POSICIONAMIENTO DE LA ENTIDAD	10%	4,50
2. CAPITALIZACION Y APALANCAMIENTO	25%	2,52
3. ACTIVOS E INVERSIONES	10%	3,00
4. COMPOSICION Y CALIDAD DE LAS GARANTIAS	15%	3,50
5. ADMINISTRACION	10%	3,53
6. RENTABILIDAD	10%	4,20
7. SENSIBILIDAD	20%	4,15
PUNTAJE FINAL*	100%	3,51

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

En función de los puntajes asignados y las ponderaciones respectivas se otorga un puntaje global para la Entidad de 3.51.

Se asigna una calificación de LP de ARGENTINA CIUDAD S.G.R. en Categoría A- y una calificación de CP en Categoría A-.

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 al 30 de junio de 2024.
- Estados Contables anuales al 31 de diciembre de 2023 y 2024.
- 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 ARGENTINA CIUDAD 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.