



Buenos Aires, 19 de junio de 2024

ARGENTINA CIUDAD S.G.R.

Jerónimo Salguero 2745, Piso 4, Oficina 42, CABA

INFORME INICIAL 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 mayo de 2024 presenta los siguientes datos:
 - Fondo de Riesgo (FDR) Integrado: \$ 847 millones. FDR máximo autorizado: \$ 2.330 millones.
 - Riesgo Vivo (RV): \$ 352 millones.
- La Sociedad espera estar totalmente operativa durante 2024 asistiendo al acceso a financiamiento de la Pymes con tecnología propia, con soluciones 100% digitales.
- 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 holgadamente los eventuales incumplimientos.

Analista Responsable	Gustavo Reyes greyes@evaluadora.com.ar
Consejo de Calificación	Jorge Day 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

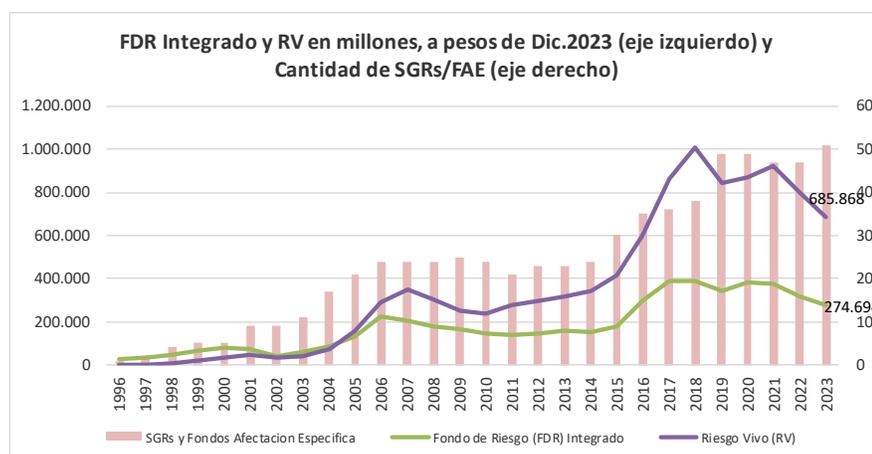
Evolución del sistema de SGRs en su conjunto

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.

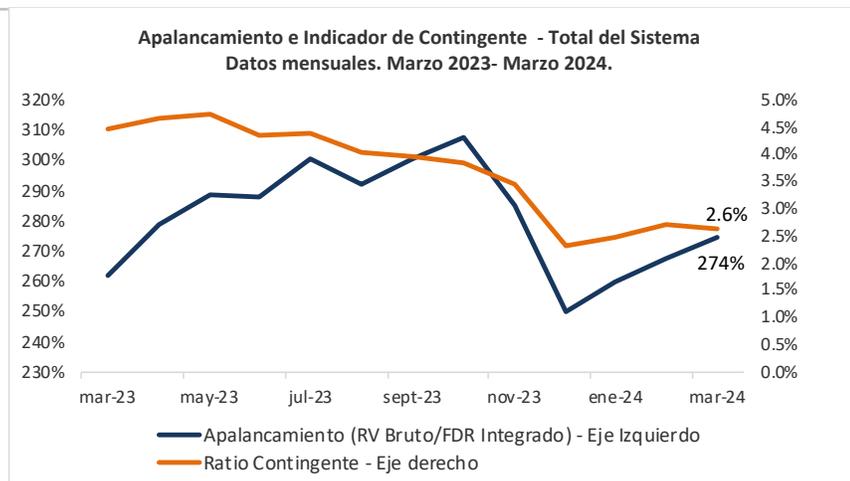


% de variación anual. FDR y RV nominal y real. Años 2014-2023				
Años	FDR Computable		Riesgo Vivo Bruto	
	Nominal	Real	Nominal	Real
2014	34,7%	-3,4%	50,1%	7,7%
2015	51,3%	15,0%	58,2%	20,2%
2016	121,8%	66,5%	93,0%	44,9%
2017	64,4%	31,5%	80,3%	44,2%
2018	47,5%	0,3%	71,4%	16,5%
2019	34,2%	-12,2%	27,9%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

Finalmente, 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 31 de marzo de 2024 la relación de apalancamiento se ubicó en 270%, producto de un RV bruto en \$ 775.106 millones y un FDR Integrado en \$ 282.763 millones, y el indicador de Contingente/FDR Integrado cerró en 2,6%, aumentando después del cierre del año (en diciembre 2023 el indicador fue 2,3%).

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-.



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.

Perfil de la entidad y posicionamiento dentro del sistema

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

Los Socios Protectores no sólo aportarán al Fondo de Riesgo sino también deberán contribuir 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.

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 \$ 700 millones.

A mayo de 2024 el Fondo de Riesgo totaliza \$ 847 millones y el Fondo de Riesgo autorizado \$ 2.330 millones. A la misma fecha Argentina Ciudad S.G.R. informó un riesgo vivo de \$ 352 millones, distribuido entre 42 socios partícipes/terceros.

La Sociedad se encuentra inscrita 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".

La Entidad tiene acceso a líneas de los bancos: Ciudad, Galicia BBVA y BIND y se encuentra en proceso de calificación en Hipotecario, Supervielle, Nación.

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.

A continuación, 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	may-24
1. Solvencia (Apalancamiento)	0,4
2. Capitalización (%)	240,6%
3. FDR Contingente / Integrado (%)	0,0%

La Sociedad espera que el indicador de Apalancamiento tienda a incrementarse considerablemente a medida que se consolide su actividad, estimando que a fines del primer trimestre de 2025 podría ubicarse en el rango de 3.

3. ACTIVOS E INVERSIONES

Al 31 de diciembre de 2023 la suma de Disponibilidades e Inversiones Financieras representó el 99.9% de los activos totales.

Composición del Activo	Dic. 2023
Disponibilidades	6,7%
Inversiones	93,2%
Créditos	0,1%
Bienes de Uso	0,0%
Otros activos (ejemplo intangibles)	0,0%

El siguiente cuadro presenta la valuación y composición de las inversiones del Fondo de Riesgo informada por la Sociedad al 31 de diciembre de 2023 y al 31 de mayo de 2024.

	Dic. 2023	may-24
Depósitos a plazo fijo	0,0%	0,0%
Fondos comunes de inversión	0,0%	0,4%
Títulos públicos	73,8%	83,4%
Obligaciones negociables	11,1%	0,0%
Fideicomisos financieros	0,0%	0,0%
Acciones	6,5%	16,1%
Otros	8,5%	0,1%
Total inversiones	100,0%	100,0%
Total inversiones (millones de \$)	740	1.289

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

El representante del Banco Ciudad, quien deberá poseer experiencia en el área de inversiones y administración de activos financieros, será el Presidente del Comité. Las decisiones y aprobaciones serán aprobadas por mayoría simple, y en caso de empate la postura del Presidente del Comité definirá 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 Directorio de la SGR en los movimientos de la misma.

La ejecución de las operaciones podrá realizarse mediante un equipo propio dentro de la SGR o tercerizarlo vía un equipo de profesionales del sistema financiero a definir, según la situación de la propia SGR. Esta decisión será tomada por el Directorio y podrá ser modificada por el mismo.

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 estará 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.

Las Contragarantías exigidas al momento de la evaluación consistían en Pagarés a sola firma y Fianza de los socios en caso de empresas.

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).

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 Avales 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 corto plazo que es alcanzar el GDU de 200% antes del 31 de Julio de 2024, a fin de poder acceder al salto de aporte al FDR e integrar el mismo a \$ 2.330 millones. Una vez alcanzado eso, el objetivo para 2025 es alcanzar una emisión de avales por \$ 7.000 millones y un GDU de 300%, con foco en el segmento Pyme Micro y Pequeño y con una marcada atomización. El objetivo estratégico es crear una alternativa real frente a la competencia, con fuerte presencia en materia de Avales 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, colocando su primer aval el 27 de marzo. Llegó a su punto de equilibrio en abril con saldo favorable y mayo fue un mes netamente positivo que marca el rumbo de ingresos para adelante en cuanto a resultados.

Auditoría externa

El balance de diciembre fue auditado por Lisicki, Litvin y Asociados quien practicó el examen de auditoría 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. Así mismo, 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

La Entidad espera obtener un rendimiento moderado de sus inversiones tomando como referencia la evolución del dólar MEP. En tal sentido el 90% de su cartera se destina a títulos en dólares.

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 a fines de mayo de 2024. El valor de inversiones del FDR sobre el cual se sensibiliza corresponde al informado al cierre de mayo de 2024.

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 31-05-2024		VALORES	
Valor de Inversiones del Fondo Disponible		1.289.440.839	
Riesgo Vivo		352.000.000	
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		1.096.024.713	1.031.552.671
Riesgo Vivo			
(2) Sensibilidad (garantías caídas por crisis sin recuperado)		10%	15%
(3) Caída del Riesgo Vivo sobre valor inicial		35.200.000	52.800.000
(4) Valor final del Fondo Disponible neto de caída en RV (1)-(3)		1.060.824.713	978.752.671
Valor final del Fondo Disponible sobre Fondo Inicial (%)		82%	76%

En los escenarios considerados el Fondo de Riesgo de ARGENTINA CIUDAD S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos, quedando un aforo de 75% (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.

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 desfavorables económico previsible, el riesgo de incumplimiento es bajo.

INFORMACIÓN UTILIZADA

- Memoria y Estados Contables anuales al 31 de diciembre de 2023
- 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 previsible, 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.