



Buenos Aires, 24 de enero de 2025

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 diciembre de 2024** la información provista por FIDEM S.G.R. fue la siguiente:
 - Fondo de Riesgo (FDR) **Integrado: \$ 7.645.904.721**. FDR autorizado: \$ 7.730.847.009.
 - Fondo **Contingente: \$ 27.643.318**, el **0,4% del FDR Integrado**.
 - **Riesgo Vivo (RV): \$ 15.955.578.501**. Indicador de Solvencia: 2,08.
 - Composición del RV: 62,2% préstamos bancarios; 24,8% cheques de pago diferido; 12,1% pagaré bursátil; y 0,8% garantías públicas.
 - El RV se distribuyó entre 525 MiPyMEs, principalmente de los sectores comercio y agropecuario de Buenos Aires. **Su cartera presenta buena diversificación y calidad**; un 96,4% del RV correspondió a PyMES en situación 1 en entidades bancarias/financieras.
 - En diciembre 2024, el rendimiento (YTD) del FDR de la Sociedad fue de 55.46%.
- Bajo un escenario desfavorable de sensibilidad, **el FDR de FIDEM S.G.R. permitiría solventar eventuales incumplimientos**; el fondo disponible estimado final representa 52% del fondo inicial.

Analista Responsable	Gustavo Reyes greyes@evaluadora.com.ar
Consejo de Calificación	Hernán Arguiz Jorge Day Gustavo Reyes
Manual de Calificación	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación para Sociedades de Garantía Recíproca
Último Estado Contable	Estados Contables al 30 de septiembre 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

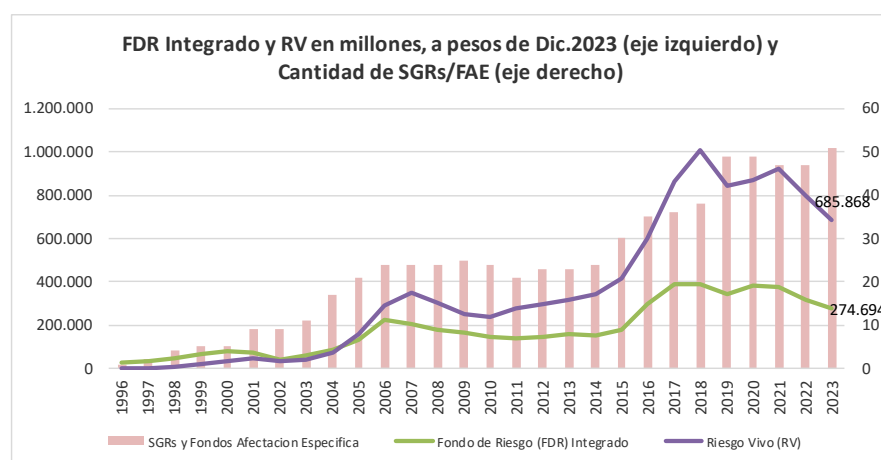
Evolución del sistema de SGRs en su conjunto

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, 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.

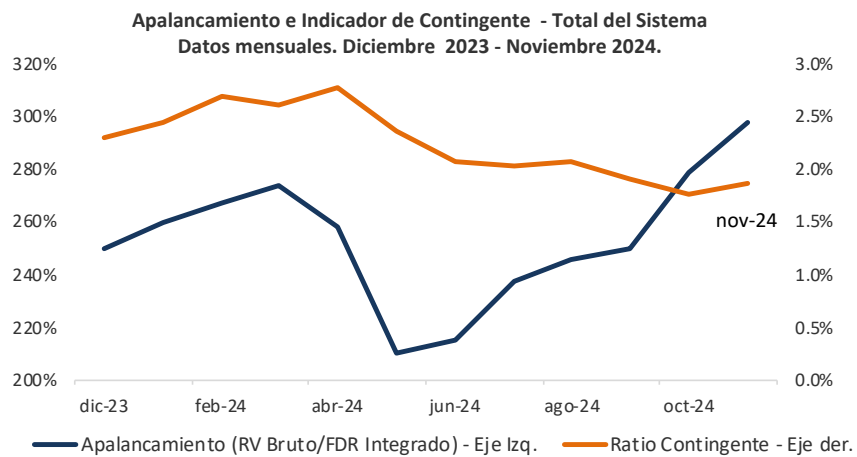


% de variación anual. FDR y RV nominal y real. Años 2014-2023				
Años	FDR Computable		Riesgo Vivo Bruto	
	Nominal	Real	Nominal	Real
2014	34,7%	-3,4%	50,1%	7,7%
2015	51,3%	15,0%	58,2%	20,2%
2016	121,8%	66,5%	93,0%	44,9%
2017	64,4%	31,5%	80,3%	44,2%
2018	47,5%	0,3%	71,4%	16,5%
2019	34,2%	-12,2%	27,9%	-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 noviembre de 2024, la relación de apalancamiento fue 298%, producto de un RV bruto en \$ 1.996.344 millones y un FDR Integrado en \$ 669.419 millones. El indicador de Contingente/FDR Integrado cerró en 1,9%, presentando una dinámica levemente decreciente en los últimos meses del año (en diciembre 2023 el indicador fue 2,3%).



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

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-.

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. A partir de principios de mayo de 2024, el Fondo autorizado de la Sociedad es de a 4.900,8 millones. **Desde diciembre de 2024, la Sociedad tiene autorización de FDR máximo de \$ 7.730,8 millones. De acuerdo a lo informado por FIDEM S.G.R., a dicha fecha su FR integrado alcanza los \$ 7.645,9 millones (98,9% del FDR máximo).**

Al 31 de diciembre de 2024, la Sociedad informó un riesgo vivo de \$ 15.955,6 millones, compuesto en un 62,2% en préstamos bancarios; un 24,8% en cheques de pago diferido; un 12,1% en pagaré bursátil; y un 0,8% en 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 de los primeros once meses del año 2024, FIDEM representó 1,12% del total negociado en pesos y 0,53% 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. A partir de principios de mayo de 2024, la Secretaría de Industria y Desarrollo Productivo autorizó una nueva actualización del FDR de FIDEM S.R.G. llevándolo hasta \$ 4.900,8 millones. **Desde el mes de diciembre de 2024, la Sociedad está autorizada a operar con un FDR máximo de 7.730,8 millones. De acuerdo a lo informado por FIDEM S.R.G., al 31 de diciembre, el 98,9% de su FDR máximo ya se encuentra integrado.**

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.”

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.

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	Sept. 2024	Dic. 2023	Dic. 2022
1. Solvencia	2.5	2.8	2.6
2. Capitalización (%)	39.9%	35.3%	38.9%
3. Fondo Contingente / Integrado (%)	0.1%	0.3%	0.0%

De acuerdo al último balance al 30 de septiembre de 2024, la integración del FDR alcanzó los \$ 4.900,8 millones, con un Disponible de \$ 4.898,2 millones, y un Contingente igual a \$ 2,6 millones (el 0,1% 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 diciembre de 2024, la Sociedad informó que alcanzó un FDR Computable de \$ 7.645,9 millones; con un Contingente de \$ 27,6 millones (el 0,4% del FDR Integrado). A dicha fecha, el RV informado fue de \$ 15.955,6 millones, ubicando al indicador de Solvencia en 2,08.

3. ACTIVOS E INVERSIONES

De acuerdo al último estado contable al 30 de septiembre de 2024, las disponibilidades e inversiones financieras representaron 97.9% del activo de la Sociedad (incluyendo las actividades del FDR), por lo cual se considera adecuada su composición.

Composición del Activo	Sept. 2024	Dic. 2023	Dic. 2022
Disponibilidades	0.3%	0.1%	0.2%
Inversiones	97.7%	99.6%	98.5%
Créditos	2.1%	0.4%	1.3%
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 siguiente presenta la **composición de las inversiones del FDR de FIDEM S.G.R. al 31 de diciembre de 2024** cuya **valuación total fue de \$ 8.425,6 millones**. A dicha fecha, las inversiones del FDR se colocaron principalmente en Fondos Comunes de Inversión (38% de la cartera), seguidos por Títulos Públicos (29%), Obligaciones Negociables (25%), entre otros instrumentos.

Composición Inversiones Fondo de Riesgo al 31/12/2024		
Instrumento	en \$	en %
Acciones	670,225,000	8.0%
Títulos Públicos	2,443,434,672	29.0%
Obligaciones Negociables	2,110,829,225	25.1%
FCI	3,200,511,471	38.0%
Disponibilidades	633,102	0.0%
Total Inversiones	8,425,633,469	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 la última información al cierre de diciembre 2024, la Sociedad contaba con un 82% de sus inversiones del FDR en activos en dólares, y con un 20% 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 en línea con la alianza realizada con las cooperativas. Al cierre de diciembre de 2024 como se puede observar en los cuadros siguientes, más del 81% del RV de FIDEM S.G.R. estuvo colocado en empresas radicadas en Buenos Aires, Caba y Córdoba y un 66% del RV de la Sociedad se orientó a MiPyMEs de los sectores Agropecuario y Comercio.



Garantías otorgadas vigentes al 31-12-2024		
Jurisdicción	en \$	en %
Buenos Aires	7,604,765,869	47.66%
Córdoba	2,707,687,575	16.97%
CABA	2,569,327,395	16.10%
Santa Fé	1,120,882,049	7.03%
Chaco	824,972,860	5.17%
Entre Ríos	462,924,974	2.90%
Mendoza	328,926,427	2.06%
La Pampa	101,451,879	0.64%
Neuquén	64,043,096	0.40%
Misiones	62,045,753	0.39%
Jujuy	58,687,165	0.37%
Santa Cruz	20,103,273	0.13%
Fromosa	10,000,000	0.06%
Salta	10,000,000	0.06%
San Juan	7,103,213	0.04%
Tucuman	1,481,316	0.01%
Corrientes	611,616	0.00%
Catamarca	500,577	0.00%
Río Negro	63,463	0.00%
TOTAL	15,955,578,501	100%

Garantías otorgadas vigentes al 31-12-2024		
Sector económico	en \$	en %
Agropecuario	3,696,268,508	23.17%
Comercio	6,850,547,088	42.94%
Construcción	182,129,751	1.14%
Industria y Minería	3,087,676,690	19.35%
Servicios	2,138,956,465	13.41%
Total general	15,955,578,501	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 diciembre de 2024, su riesgo vivo (RV) se distribuyó entre 525 Socios partícipes/ terceros, y el socio con mayor monto total de avales representó el 2,0% de su RV y el 4,2% de su FDR Disponible.

De acuerdo al último estado contable cerrado al 30 de septiembre de 2024, la Sociedad contaba con un riesgo vivo (RV) de \$ 12.293,3 millones, un monto de

contragarantías asociado que representó el 524% del RV, y un contingente que representó el 0,02% del RV. Las contragarantías consistieron en fianzas de socios y de terceros, representando el 51% del total de las mismas, un 0,1% en prendas, y el 48,6% 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	Sept. 2024	Dic. 2023	Dic. 2022
Fondo Contingente / Riesgo vivo	0.0%	0.1%	0.0%
Deudores por Garantías Afrontadas / RV	0.9%	0.1%	0.0%
Previsión Gtías. Afrontadas / Deudores	0.0%	0.0%	-
Ratio Contragarantías	524.1%	309.2%	350.7%

Al cierre de noviembre 2024 y de acuerdo a la última información de la Autoridad de Aplicación, el total de SGRs presenta una relación entre Fondo Contingente y FDR Integrado de 1,9% y un cociente igual a 0,6% entre el Fondo Contingente y el RV bruto. Estos indicadores para FIDEM S.G.R. al cierre de diciembre 2024 resultaron bastante menores ya que fueron de 0,4% y 0,2% respectivamente de acuerdo a lo informado por la Sociedad.

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 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 anteriormente, en septiembre de 2024, la Sociedad contaba con un FDR máximo autorizado de \$ 4.900,8 millones y **en diciembre de dicho año, el FDR máximo autorizado alcanzó los \$ 7.730,8 millones.**

Auditoría externa

A partir de los estados contables cerrados el 30 de junio de 2024, 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, Avaes, 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

FIDEM S.G.R. informó que, al 21 de enero de 2025, 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.

De acuerdo al último balance al 30 de septiembre de 2024, el resultado operativo de la Sociedad anualizado representó el 1,5% del PN total.

Indicador	Sept. 2024	Dic. 2023	Dic. 2022
Rtado. Operativo / PN (con FDR)	1.5%	6.9%	0.3%
Rendimiento FDR / FDR	77.7%	299.0%	47.0%

Con respecto al rendimiento del FDR, el mismo fue del 77,7% según estados contables al cierre del ejercicio de septiembre de 2024, 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., en diciembre de 2024, la tasa de rendimiento de su FDR (YTD) fue de 55,46%.**

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

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 31-12-2024		VALORES	
Valor de Inversiones del Fondo Disponible		8,425,633,469	
Riesgo Vivo		15,955,578,501	
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	7,161,788,449	6,740,506,775	
Riesgo Vivo			
(2) Sensibilidad (garantías caídas por crisis sin recupero)	10%	15%	
(3) Caída del Riesgo Vivo sobre valor inicial	1,595,557,850	2,393,336,775	
(4) Valor final del Fondo Disponible neto de caída en RV (1)-(3)	5,566,230,599	4,347,170,000	
Valor final del Fondo Disponible sobre Fondo Inicial (%)	66%	52%	

En los escenarios considerados el Fondo de Riesgo de FIDEM S.G.R. permitiría solventar los eventuales incumplimientos, quedando un aforo de 52% (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-.

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 septiembre de 2024.
- Memoria y Estados contables al 31 de diciembre de 2022 y 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 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.