

FID AVAL SGR

Informe Integral

Fecha: 4 de julio de 2022

Calificación de Riesgo

Calificación de Largo Plazo: **A(arg)**Perspectiva: **Estable**Calificación de Corto Plazo: **A1(arg)****Analistas:**Guadalupe Acuña
gacuna.proratings.com.arGabriela Catri
gcatri@proratings.com.ar**RESUMEN EJECUTIVO**

FID AVAL SGR (Ex FIDUS SGR) es una sociedad de garantías recíproca cuyo principal accionista es el Grupo ST S.A. con el 49,49% de las acciones, siendo el Banco ST el principal socio protector dentro del grupo.

En el marco del ingreso del Grupo ST S.A. a la SGR y de la estrategia de reposicionamiento de esta, en septiembre 2021 se resolvió la modificación de la razón social de la Sociedad, a Fid Aval S.G.R., lo cual fue aprobado por la autoridad de aplicación del régimen mediante la Res IF-2021-67102196-APN-DGD#MDP de fecha 26 de julio de 2021.

La SGR mantuvo su estrategia comercial de asistir a Pymes proveedoras de empresas con las cuales tienen acuerdos, además de agregar el potencial de trabajar con Pymes vinculadas a las actividades del principal grupo Protector, como ser Banco de Servicio y Transacciones (BST) y Crédito Directo. Además, comenzó a articular con cadenas de valor de diversos sectores, y a avalar operaciones de programas impulsados por el gobierno, lo cual, le permitió a FID Aval alcanzar los numerales correspondientes para poder cumplir con los aportes correspondientes para hacer las integraciones de fondos para alcanzar el total del Fondo de Riesgo Autorizado (FdRA).

Al 31 dic'21 FID Aval cuenta con 21 Socios Protectores entre entidades financieras, empresas y personas físicas y 389 socios partícipes; su Fondo de Riesgo Integrado (FdRI) asciende a \$550MM (máximo autorizado) y la cantidad de Pymes con garantías vigentes es de 103.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Respaldo principales socios protectores. FID AVAL SGR se beneficia de una fuerte sinergia comercial y operativa con las empresas del Grupo ST SA.

Cumplimiento de metas: Se observa que luego de un año de ingresado el Grupo ST como principal accionista y protectores de la SGR, FID Aval cumplió con las metas establecidas al comienzo del ejercicio 2021, logrando el crecimiento fijado por la norma como para poder terminar de integrar su Fondo de Riesgo al máximo autorizado, aumentar el número de protectores de diversos sectores, lo que le permite abrirse a un nuevo universo de Pymes. Tal lo proyectado la integración de la totalidad del FdRA permitió a la SGR aumentar el monto de sus avales y participar en nuevos instrumentos de financiamiento Pyme. La SGR alcanzó el crecimiento proyectado sin impacto negativo sobre la calidad de su cartera.

Buena calidad de activos. La estrategia comercial llevada adelante por la SGR así como también la sinergia que genera tanto con empresas del Grupo ST S.A. como con otras cadenas de proveedores le han permitido no solo mejorar el perfil de riesgos de la cartera, reduciendo el nivel de morosidad; sino

mantenerlos durante el ejercicio 2021. A dic'21 se observa que la cartera irregular de FID Aval respecto a su FdRI es de del 0,10% y de 0,16% si se la compara con el riesgo vivo; ambos indicadores muy por debajo del Sistema (10,5% y 4,3% respectivamente).

Bajo riesgo de concentración de la cartera. Los avales muestran buena distribución tanto sectorial como geográfica, aumentando la cantidad de provincias en la que la SGR opera.

Adecuado grado de apalancamiento. El grado de apalancamiento a dic'21 se encuentra por debajo de 1 dado que contempla el fuerte ingreso de aportes al FdR realizado por los protectores para alcanzar el total autorizado.

Buena liquidez y manejo de la cartera de inversiones. La cartera de inversiones se mantiene dentro de los parámetros definidos por el regulador, buscando mantener una estrategia de correlación con instrumentos vinculados a la evolución del tipo de cambio. A dic'21 la cartera cuenta con inversiones en títulos públicos, letras y participaciones en FCI, con una composición por moneda del 58% en instrumentos vinculados al dólar, 42% en instrumentos en pesos. La cartera es administrada por su socio protector SBS Sociedad de Bolsa, juntamente con las áreas de inversiones del Grupo ST; privilegiando liquidez y calidad crediticia de la misma.

FACTORES QUE MODIFICARIAN LA CALIFICACIÓN

La variación de los fundamentos de calificación analizados, como ser un cambio negativo en la composición de los socios protectores, el deterioro de la calidad crediticia de los activos, un cambio en la concentración de activos que aumente su exposición a ciertos riesgos, o la falta de liquidez en su cartera de inversiones, la detección de irregularidades respecto a incumplimientos del marco regulatorio que pongan en riesgo la operatividad de la SGR por potenciales definiciones del regulador, podrían generar la revisión de la categoría de calificación asignada hacia la baja.

La variación positiva de los fundamentos de la calificación analizados, así como la consolidación de los objetivos fijados por la Dirección y el sostenimiento de los resultados positivos en el tiempo, podrían generar la revisión de la categoría de calificación de forma positiva.

PERFÍL DE LA ENTIDAD

FID Aval (ex FIDUS) es una Sociedad de Garantía Recíproca (SGR) abierta que inició sus actividades en nov'04, con la autorización del Regulador mediante la Disposición N°603/04. Desde mayo de 2018 las garantías emitidas por la SGR son consideradas Preferidas A por su inscripción en el Registro de Sociedades de Garantía Recíproca del BCRA.

En el marco del reposicionamiento que busca darle el Grupo ST a la SGR, en septiembre 2021 por acta de Asamblea General Extraordinaria de accionistas se resolvió la modificación de la razón social de la Sociedad, de Fidus SGR a Fid Aval SGR. Esta modificación fue autorizada por el regulador en julio 2021 mediante la Res IF-2021-67102196-APN-DGD#MDP.

Al cierre ejercicio diciembre 2021 y luego de varias incorporaciones, el capital social de la SGR se distribuye un 50% socios protectores (21) donde la participación de empresas del Grupo ST SA representa el 49,5%, mientras que el 50,5% restante corresponde a 389 socios partícipes. Respecto al FdR, en diciembre 2021 la SGR alcanzó los numerales requeridos por el regulador para poder terminar de integrar el monto autorizado; cerrando el balance con un FdR Integrado de \$550MM igual que el monto del FDR Autorizado. Este aumento permitió el ingreso de nuevos protectores a la SGR así como también el aumento de aportes por parte de protectores vigentes. Se destaca que se incorporaron 7 nuevos protectores a la SGR ascendiendo a 21 en total a diciembre 2021. Entre las incorporaciones se sumaron entidades financieras y actores del mercado de capitales entre otros.

En el balance trimestral correspondiente a marzo 2022, se observa hubo retiros al FDR Integrado, correspondientes a aportes que se encontraban vinculados a Pymes con garantía vigente en la SGR. Esta vinculación fue detectada por FID Aval y comunicada al regulador, procediéndose automáticamente a devolver los aportes correspondientes. La SGR se encuentra trabajando en cumplir con los numerales exigidos para poder ingresar nuevos aportes de nuevos protectores o de los existentes a fin de alcanzar nuevamente el FDR Autorizado. Al 31 de mar'22 el FDR Integrado asciende a \$509.967.311 con un FDR Disponible de \$ 506.522.876.

Esta disminución del FDR, no afectó la operatoria dado que por una política de riesgos conservadora llevada adelante por la SGR, ninguna pyme recibe avales por más de \$25MM. Este monto se encuentra actualmente por debajo del límite de 5% del FDR Integrado que fija la normativa.

Al 31 dic'21 la SGR cuenta con 103 Pymes con garantía vigente 40 más que a dic'20 y ninguna supera el máximo establecido por la norma.

La estrategia comercial de la SGR busca, además de potenciar la sinergia con las empresas del Grupo ST, como ser Banco de Servicio y Transacciones (BST) y Crédito Directo, sumar diferentes cadenas de valor de distintos sectores que le permitan incrementar el número de Pymes asistidas minimizar el riesgo mediante la implementación de esquemas de garantías ad hoc (cesión de flujos futuros, avales del total o parte de la mora por parte de la empresa cabeza de la cadena entre otras).

ProRatings considera positivo el perfil de los protectores incorporados, dado que además de consolidar a la SGR, permiten aumentar el abanico de potenciales financiadores para las Pymes asistidas.

Estructura y Administración

En lo que respecta a la gestión operativa la SGR, desde su inicio se caracterizó por un esquema operativo pequeño, relacionado a la escala de FdR que manejaba. Del análisis de la información brindada por la entidad, se observa que si bien se continúa articulando con el apoyo de recursos humanos del BST, el incremento alcanzado por la cartera fue acompañado por un crecimiento del equipo incorporando un nuevo oficial de negocios, un auxiliar administrativo y un back office, totalizando 6 personas al cierre del ejercicio.

En el rol de Gerente General continúa quién venía desarrollando dicha función con anterioridad y presenta un amplio conocimiento del funcionamiento interno tanto de la SGR como del sector.

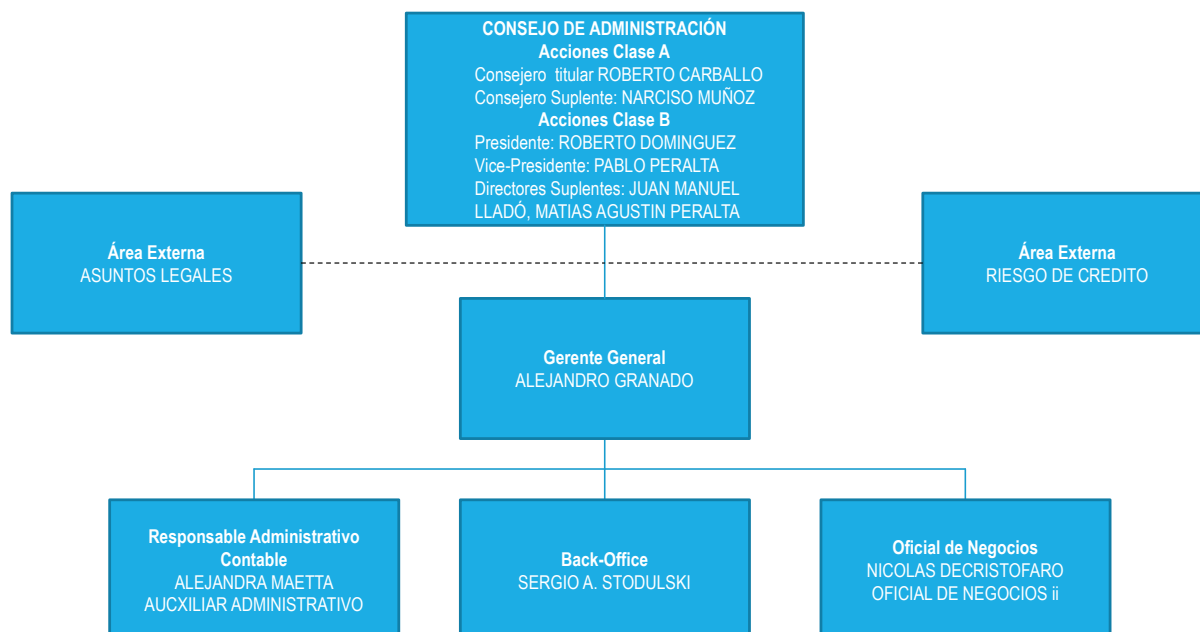
El principal órgano de conducción de la SGR es la Asamblea de Accionistas, quien es la encargada de designar a los miembros del Consejo de Administración y de la Comisión Fiscalizadora. El representante por parte de los Socios Partícipes cuenta con experiencia en la función y la viene desarrollando en la SGR desde hace varios años.

Toda la gestión operativa de los avales a otorgarse es realizada internamente dentro de la SGR; mientras que para el análisis de riesgo crediticio se busca maximizar la sinergia y la experiencia entre las empresas del grupo y la SGR lo realiza juntamente con el área de riesgos de BST.

La estructura, composición y responsabilidad de los órganos de Gobierno de la SGR se encuentran debidamente formalizados a través de un Manual de Operación, el cual es exigido por el regulador a través de la Res. 383/2019.

Los manuales son adecuados, cumpliendo los requisitos necesarios para el desarrollo de la actividad de la SGR. Los ejecutivos de la organización tienen probada experiencia en la actividad, quedando demostrado con la evolución de los indicadores de crecimiento de la cartera de la SGR.

Organigrama:



Estrategia de Negocio

FID AVAL es una SGR abierta, no encontrándose vinculada a una cadena de valor o sector específico, que orienta su accionar a facilitar el acceso al financiamiento de PyMES, brindar asesoramiento técnico financiero y potenciando el desarrollo de diferentes cadenas de valor así como la optimización de las sinergias entre empresas del Grupo ST sumando servicios para sus clientes (Crédito Directo, BST entre otras).

En este sentido se observa que la SGR permanentemente busca diseñar alternativas de asistencia a diferentes sectores económicos mediante acuerdos con empresas y/o cooperativas que agrupan Pymes, minimizando el riesgo de cartera mediante la utilización de esquemas de garantías que incluyen desde la cesión de flujos futuros de facturas, de operaciones de factoring, contratos de futuros de granos entre otros. Paralelamente continúan trabajando con proveedores de empresas con las cuales existe convenio para retener los flujos de pago en caso de incumplimiento por parte de la Pyme avalada (caso proveedores de Edenor por ejemplo).

Los resultados alcanzados por la SGR al cierre del ejercicio 2021 permiten observar el cumplimiento de las metas fijadas para el ejercicio, tanto respecto al alcance de los numerales exigidos por la normativa para poder completar

la integración del Fondo de Riesgos, así como también el crecimiento en la cantidad de garantías otorgadas sin repercutir negativamente en la calidad de la cartera. A marzo 2022 se observa un incremento en la morosidad de la cartera, compuesta por 2 Pymes con caída de cheques de pago diferido cuyos saldos fueron cancelados luego del cierre del balance trimestral de marzo; se monitoreará la evolución.

La estrategia de negocios llevada adelante por la SGR permitió a FID AVAL alcanzar una cartera de 103 Pymes garantías vigentes por \$346MM a diciembre 2021, lo que compara con 63 garantías vigentes por \$150MM a diciembre 2020.

Respecto a los monetizadores, se observa que el mercado de capitales continúa siendo el principal segmento atendido por la SGR con un 82% de participación. La integración del total del FDR Autorizado le permitió a la SGR aumentar el monto de los avales a otorgar y por consiguiente el abanico de instrumentos a avalar. La incorporación de nuevas entidades financieras entre los protectores que se sumaron le permitirá también sumar financiadores.

Al 31 de dic'21, el FDR Computable de FID Aval representaba 0,88% del total computable del sistema (0,48% en dic'20); a su vez, su participación en el mercado medida en base al saldo de garantías vigentes fue de 0,4% y del 0,67% medida en base a cantidad de garantías vigentes (estos indicadores fueron del 0,3% y 0,44% respectivamente para el mismo período del 2020. Con la devolución de aportes ocurrida durante el primer trimestre del 2022, el FDR Computable representa el 0,79% del total computable del sistema.

Si bien FID Aval actualmente se encuentra dentro del grupo de las SGR de menor volumen, ProRatings observa que las proyecciones planteadas por la dirección se vienen cumpliendo, permitiendo que la SGR se consolide en el mercado y trabaje para aumentar su participación mediante vínculos con nuevos monetizadores e incrementando su apalancamiento, lo permitirá a FID Aval realizar una nueva solicitud de aumento de FdR.

Soporte comercial y tecnológico

FID Aval es una SGR de estructura pequeña dado que maximiza las sinergias con las empresas del Grupo ST S.A. De todas formas, se observa un crecimiento en el equipo a diciembre 2021, con la incorporación de un nuevo oficial de negocios (totalizando 2) y de 1 auxiliar administrativo. La planta de la SGR al cierre del ejercicio era de 6 personas incluyendo al Gerente General.

Las áreas de back office, soporte administrativo comercial y el área comercial, compuesta por dos oficiales de negocio dependen de la Gerencia General.

Para el comité de riesgos y las definiciones de la estrategia financiera la SGR se apoya en el equipo operativo de BST.

Respecto al soporte tecnológico durante el 2020 FIDUS inició un proceso de migración de la totalidad de la operación de la SGR al sistema de gestión One Click, alcanzando el 50% de grado de avance durante 2021. Se estima que durante el presente ejercicio se logrará un 100% al menos en lo que se refiere a gestión de garantías.

Auditoría externa

Los Estados Contables de FID Aval al dic'21 y mar'22 fueron auditados por el Dr Carlos Alberto Vinci Contador Público UCA (CPCECABA T° 100 F°201) al igual que los ejercicios anteriores, cumpliendo con las normas de auditoría establecidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas y aprobadas por el Consejo Profesional de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

ENTORNO OPERATIVO¹

La emergencia sanitaria generada luego de la declaración de la pandemia por COVID-19 a nivel mundial y la consiguiente implementación en nuestro país del Aislamiento Preventivo y Obligatorio a partir de mar'20, generó una situación sin precedentes tanto a nivel internacional como local; donde las medidas adoptadas por el gobierno con el objetivo de mitigar los efectos de la pandemia profundizaron el deterioro de la economía, con un fuerte impacto sobre la actividad, la ruptura de la cadena de pagos y el aumento del desempleo aún, con la implementación de sucesivas medidas que establecieron la emergencia pública en materia ocupacional hasta diciembre de 2021.

En ese escenario, donde las Pymes se vieron profundamente afectadas, el sistema de garantías fue una de las principales herramientas para acompañarlas, buscando lograr un equilibrio entre los riesgos asumidos y la sustentabilidad de largo plazo del sistema.

A dic'21, el sistema cuenta con 45 SGRs autorizadas a funcionar y 7 Fondos de Garantía Provinciales, un saldo neto de garantías vigentes de \$153 mil MM, con 96 mil garantías vigentes en 25 mil Pymes y 196 mil garantías otorgadas durante el año (compara con \$95 mil MM; 86 mil y 21 mil respectivamente en diciembre 2020). Se observa un crecimiento del 13% en la cantidad de Pymes asistidas entre diciembre 2020 y diciembre 2021, siendo al cierre del 2021 aproximadamente un 40% la cantidad de garantías a nuevas Pymes. Al igual que durante el ejercicio 2020 los avales por operaciones de corto plazo mantienen su preponderancia principalmente debido a que los cheques de pago diferido CPD (impulsados por la digitalización, los ECHEQ) se convirtieron en la herramienta de fondeo por excelencia para el capital de trabajo de las empresas, tanto descontados a través de bancos como del Mercado de Capitales; así analizando el sistema por tipo de acreedor, durante el 2021 se observa que los bancos y el mercado de capitales (48% y 47% respectivamente) han sido los principales monetizadores de las Pymes.

Con respecto a la morosidad del Sistema se observa que, tanto la implementación de líneas de crédito blandas para PyMES, como el Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción (ATP), los REPRO que pudieron obtener algunas empresas y la mayor concentración en avales de corto plazo emitidos para cheques librados por empresas con buena calidad crediticia, contribuyeron para mantener los ratios de morosidad controlados.

Respecto a la estrategia de inversiones del FdR, en el 2021 si bien las carteras mantuvieron posiciones en dólares, pudo verse en mayor medida fijado por el regulador, un aumento de inversiones en pesos y UVA así al cierre del año, la composición de inversiones del FdR del sistema se distribuyó en un 56% en instrumentos en pesos, 5% en instrumentos ajustados por UVA y 39% por instrumentos en dólares.

FID Aval SGR se posiciona en el puesto 30 en cantidad de Pymes asistidas durante el 2021 y 36 en cuanto a garantías vigentes sobre el total del sistema.

ProRatings considera que la consolidación y la buena calidad de las carteras de las SGR que se observa, está vinculada al incremento en el nivel de la actividad respecto al 2020, con lo cual hubo una reactivación de la cadena de pagos, a la continuidad de esquemas de tasas blandas para el financiamiento (aunque las tasas han subido respecto al año anterior continúan muy por debajo de la inflación) y principalmente a la flexibilidad y capacidad que han tenido las SGR para ajustar su operatoria al contexto.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Manuales

FID Aval cuenta con un Manual de Organización que tiene como finalidad ser el marco organizacional de la SGR, mostrando su estructura organizativa, órganos colegiados y funciones definidas para cada puesto, de acuerdo con

¹ Realizado sobre la base del Informe a diciembre 2020 y 2021 Sociedades de Garantía Recíproca. Secretaría de la Pequeña y Mediana empresa y Emprendedores. Ministerio de Desarrollo Productivo.

el organigrama vigente; y un Manual de Garantías Otorgadas, donde se encuentran normados los procedimientos y controles a los que debe ajustarse el proceso de concertación, aprobación, liquidación y cancelación de las garantías al universo de clientes de la SGR.

Los porcentajes de cobertura de las contragarantías a solicitar a las PyMes son definidos de manera anual en la Asamblea Ordinaria (como mínimo el 100% del monto avalado).

Garantías vigentes

Al cierre del ejercicio de dic'21 la SGR cuenta con 103 Pymes con garantías vigentes (+64% respecto a dic'20), con un riesgo vivo de \$346MM que comprara con \$150MM a dic'20. El mercado de capitales continúa siendo el principal monetizador de los avales otorgados por la SGR y 96% de los avales corresponden a garantías en pesos.

Como producto de la integración de la totalidad del FdRA durante el ejercicio en curso FID Aval ha incursionado como coavalistas en dos emisiones de Obligaciones Negociables Pymes avaladas y que se encuentran actualmente analizando una tercera emisión. Estas emisiones de avales se enmarcan dentro de la estrategia planteada por el grupo impulsor de FID AVAL de fortalecer su posición como avalista en el Mercado de Capitales.

Garantías Vigentes	2018	2019	2020	2021
Total MM\$	38,3	110,8	150,3	346,4
Cantidad	88	67	63	103

Fuente: FID Aval SGR

MONETIZADOR	MONTO	%
MERCADO DE CAPITALES	\$ 283.600.488	82%
ENTIDADES FINANCIERAS	\$ 34.064.781	10%
ORGANISMOS PUBLICOS	\$ 28.738.261	8%
TOTAL	\$ 346.403.531	100%

Fuente: FID Aval SGR

MONEDA	TOTAL
Garantías en pesos	\$ 334.210.667 96%
Garantías en usd	\$ 12.192.864 4%
TOTAL	\$ 346.403.531 100%

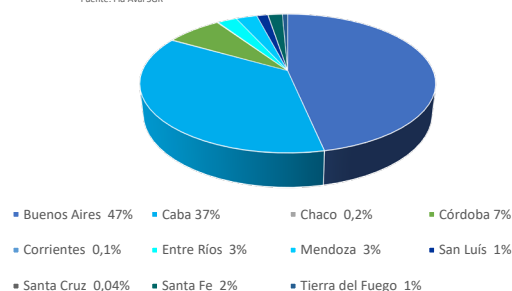
Fuente: FID Aval SGR

La flexibilidad organizacional, la sinergia entre las empresas del grupo impulsor de la SGR, el fuerte trabajo en el desarrollo comercial que FID Aval realizó durante el 2021 y la digitalización de los esquemas de emisión de garantías le permitieron seguir creciendo en el otorgamiento de avales, así como también incrementar su participación a nivel nacional. Tal como lo demuestra la distribución de su cartera opera al cierre de ejercicio en 11 provincias (+3 respecto a 2020); el 83% las garantías otorgadas por monto se concentraron principalmente en CABA (47%) y PBA (37%), mientras que por cantidad de Pymes el 90% de los

avales se distribuyen entre CABA, PBA, Santa Fé y Córdoba.

Distribución Geográfica de Avales por monto

Fuente: FID Aval SGR



A dic'21, la mayor exposición por socio PyME fue del 2% del FDR, por debajo de los parámetros permitidos como máximo por la normativa. Los 19 mayores avales emitidos por la SGR (+ de \$8 Millones) representan el 31% del FDR.

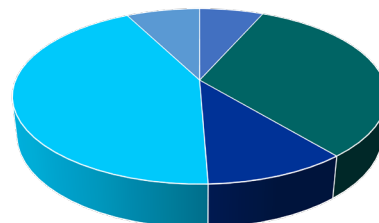
Respecto a la distribución sectorial de la cartera, si bien se observa cierta relevancia del sector industrial en la composición de la cartera de avales

de FID Aval (43%), la misma no presenta concentración en actividades.

ProRatings considera que la composición sectorial de la cartera es adecuada para evitar riesgos de concentración y monitoreará su evolución en el marco de la nueva estrategia comercial.

Riesgo Vivo por Sector

Fuente: FID Aval SGR



■ Agropecuario 7% ■ Comercio 32% ■ Construcción 10%
■ Industria 43% ■ Servicios 8%

Respecto a la política de las contragarantías solicitadas para el otorgamiento de avales, la misma se rige por lo definido anualmente en la Asamblea Ordinaria Anual, la cual ha definido que las contragarantías como mínimo deben cubrir el 100% del monto de garantía otorgada y según el plazo del aval se estipula el tipo de garantía y aforo. Se observa que la distribución por tipo de contragarantías de la cartera de avales vigente si divide entre fianzas, cesión de flujos en garantía e hipotecarias. El 94% de las contragarantías de la cartera se distribuyen entre fianzas y cesión de flujos.

CONTRAGARANTIAS	Monto	%
Fianza	\$ 194.299.481	56%
Hipoteca	\$ 20.545.495	6%
Cesion de flujos en garantía	\$ 131.558.554	38%
Total	\$ 346.403.531	100%

Fuente: FID Aval SGR

En cuanto a la composición de la cartera de avales por tipo de moneda se observa que el 96% de la misma se encuentra garantizando operaciones denominadas en pesos; los avales otorgados en dólares se relacionan con generación de flujo en esa moneda por parte de la Pyme, no existiendo riesgo de descalce del deudor.

Las transacciones que tienen como contragarantía fianzas y/o sesión de flujo al menos 100% de lo avalado, mientras que las contragarantías con hipotecas cuentan con un porcentaje de aforo superior.

ProRatings considera que, dada la experiencia de los socios protectores principales, su apoyo en la estrategia comercial a través de la sinergia con las distintas empresas del grupo, así como los acuerdos que FID Aval ha desarrollado con diversas cadenas de proveedores, posicionan a FID Aval como una buena herramienta de apoyo y facilitación del acceso de las Pymes al financiamiento.

Evolución de la morosidad de la cartera

Tal lo comentado anteriormente, se observa un crecimiento en el riesgo vivo, sin impactar negativamente sobre la morosidad de esta. ProRatings monitoreará la evolución de este indicador a medida que maduren las operaciones de la cartera de la SGR.

A dic'21, el contingente de FID AVAL asciende a \$0,56M (0,10% del FdR Computable y 0,16% respecto al riesgo vivo de la cartera) y corresponde a 2 garantías de 1 Pyme del sector comercio de la provincia de Santa Fe para la emisión de pagaré bursátil cuya contragarantía corresponde a una fianza por un monto de \$5,6M. A dic'20 la relación contingente FdR Computable fue de 0,01% y respecto al riesgo vivo del 0,02% con un FdRI de \$199,8MM y un riesgo vivo de \$150MM.

Morosidad	dic'21		dic'20		dic'19		dic'18					
	Millones \$	Monto	Pymes	Monto	Pymes	Monto	Pymes	Monto	Pymes			
FID AVAL	\$	0,56	1	\$	0,02	3	\$	1,87	21	\$	4.485,78	15
Riesgo Vivo	\$	346,40		\$	150,32		\$	111,00		\$	38,00	
FdR Computable	\$	549,97		\$	199,80		\$	81,00		\$	80,00	

Fuente: Elaboración propia sobre información FID Aval

ProRatings considera que la sinergia que mantiene la SGR con empresas del Grupo ST SA respecto a la utilización del área de riesgos del BST para el análisis de las operaciones está resultando muy positiva dado que se observa un crecimiento del riesgo vivo y del tipo de instrumentos avalados sin impacto significativo sobre el incremento del contingente de la cartera, observándose capacidad de la SGR para gestionar las operaciones que muestran atrasos.

DESEMPEÑO FINANCIERO

Capitalización y Apalancamiento

A diciembre 2021 la SGR alcanzó los numerales requeridos por la normativa vigente para poder hacer la integración de los aportes restantes para alcanzar el total del FdR que tenía autorizado. [] Para que un Socio Protector pueda realizar un aporte al FdR, deberán cumplirse los siguientes requisitos: a) Contar con la decisión de la Asamblea o del Consejo de Administración para aceptarlos; b) El GdU del Fondo de Riesgos correspondiente a los tres meses anteriores a la fecha del aporte a realizar debe alcanzar un valor promedio de 200% computado conforme al Anexo 2 de la norma.

En virtud a estos requerimientos, se observa en la documentación analizada que durante el trimestre septiembre / noviembre 2021 la SGR superó el GdU del 200%; por este motivo durante el mes de diciembre 2021 FID Aval recibió aportes por \$351,5M realizados por 12 socios protectores, de los cuales 7 corresponden a nuevos socios protectores. Durante el mismo mes, 3 socios protectores realizaron retiros al FdR por \$1,33M. Cerrando el ejercicio con un FdR Integrado de \$549,9MM correspondiente a 21 protectores (7 más que a diciembre 2020) y un Grado de Utilización de 0,63.

A marzo 2022, luego de los cambios en la composición del FDR, el GDU de la SGR es de 1,04.

MM\$	Mar.21	Dic.21	Dic. 20	Dic. 19
Fondo de Riesgo Total Computable	\$ 509,97	\$ 549,97	\$ 199,80	\$ 81,00
Salto de garantías vigentes	\$ 532,00	\$ 346,40	\$ 150,32	\$ 111,00
Apalancamiento (GDU)	1,04	0,63	0,75	1,37

Fuente: Elaboración propia sobre información FID Aval

Activo e Inversiones

El Fondo de Riesgos es el respaldo que tiene la SGR para las garantías otorgadas. Su administración y política de inversiones se encuentran reguladas por la autoridad de aplicación (SePyMe). El FdR de FID AVAL es administrado por su socio Protector SBS Sociedad de Bolsa SA según la estrategia establecida por BST, dentro de los parámetros establecidos por la norma, la estrategia de administración de inversiones del fondo de la SGR busca alcanzar un mix entre liquidez y mejor rendimiento para el protector.

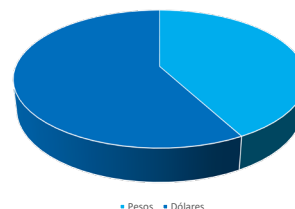
A dic'21, las inversiones del FdR generaron un rendimiento de \$62,3MM (11,35%) a valor contable. La cartera de inversiones está concentrada en instrumentos en o vinculados a la variación del dólar (58%) principalmente bonos soberanos: 18% BONO REP. ARGENTINA STEP UP 2030 (AL30); 37% BONO REP. ARGENTINA STEP UP 2035 ARS (GD35); 33% BONO REP. ARGENTINA STEP UP 2030 \$ (GD30); 11% BONO REP. ARGENTINA STEP UP 2038 \$ (GD38). El resto se distribuye entre participaciones en cuota partes de FCI y Letras del tesoro.

Se considera que la cartera de inversiones de la SGR cumple con los lineamientos fijados por el regulador. La estrategia privilegia la prudencia, con instrumentos vinculados a dólar que cuentan con liquidez.

MM\$	Dic.21		Dic.20	
	Pesos	Dólares	Pesos	Dólares
Depósitos	\$ 1,06	\$ 0,60	\$ 2,40	
FCI	\$ 134,30		\$ 48,20	
Bonos / Letras	\$ 122,09	\$ 353,70	\$ 30,30	\$ 181,50
FdR A Valor de Mercado s/ Moneda	\$ 257,45	\$ 354,30	\$ 80,90	\$ 181,50
TOTA FdR a Valor de Mercado	\$ 611,75		\$ 262,40	

Fuente: Elaboración propia sobre Información FID Aval

Distribución de la cartera por moneda



Rentabilidad

Al cierre del ejercicio a dic'21 la Sociedad presentó buenos resultados, continuando con resultados positivos tanto para su utilidad operativa como neta (\$1,5MM y \$1,8MM respectivamente).

Respecto al Fondo de Riesgo al 31 dic'21 tuvo un rendimiento de \$62,3MM durante el año, siendo el Fondo de Riesgo a valor de mercado a esa fecha de \$611,75MM, lo que significa un rendimiento del 11,35% sobre el FdR integrado a esa fecha (este rendimiento sobre el FdR toma el rendimiento del período del estado contable correspondiente sobre el valor del FdR integrado al finalizar el período, dado que a diciembre 2021 ingresaron la totalidad de las nuevas integraciones este indicador puede no ser del todo representativo).

ProRatings considera, que tal como se estimaba a diciembre 2020, los cambios accionarios de la SGR con el consecuente cambio de estrategia comercial y administrativa han sido positivos, permitiendo mejorar los resultados y consolidar la SGR. Se espera que de continuar con los lineamientos planteados para el 2022 FID Aval pueda solicitar un nuevo aumento del FdR para continuar con el crecimiento que viene demostrando.

Solvencia

El FdR de una SGR se puede incrementar por: nuevos aportes de los socios protectores, los rendimientos que generen las inversiones de dicho Fondo, el recupero que se logre de garantías afrontadas y las asignaciones de los resultados que tiene la sociedad; y disminuye por las garantías que caídas que deben ser afrontadas, así como también por el retiro que pueden realizar los protectores cumplido el plazo mínimo de permanencia (2 años). A dic'21 se observa que tal lo proyectado al comienzo del ejercicio FID Aval alcanzó los numerales que le permitieron completar la integración del FdR hasta el total autorizado; estos aportes fueron realizados tanto por protectores existentes en la SGR como por nuevos socios protectores que se sumaron a partir de diciembre 2021.

Durante el 2021 FID Aval incorporó 7 nuevos socios protectores, los cuales en conjunto con protectores existentes integraron aportes por la suma total de \$354MM con vencimiento en 2023; a su vez al 30 de diciembre 2021 la SGR contaba con \$198,5MM en su FdR con vencimiento 91% en diciembre 2022 y el resto en agosto 2022. Al 31 de dic'21, el FdR total computable de FID Aval SGR es de \$549,9MM, que compara con \$199,8 a diciembre del año anterior. A mar'22 el FdR total computable es de \$509,9MM.

El apalancamiento (GDU) a dic'21 descendió de 0,75 a 0,63 principalmente por las integraciones tuvo el FdR y a mar'22 luego de los retiros ascendió a 1,04.

De acuerdo con la última normativa vigente (Res. 21/2021 abr'21), el FR puede aumentarse cuando el grado de utilización de este alcance un promedio ponderado del 200% durante el último año calendario a la solicitud de ampliación, o cuando el grado de utilización durante el último semestre calendario a la solicitud de ampliación alcance un promedio ponderado del 240%, o cuando el grado de utilización del mismo alcance en el último trimestre calendario a la solicitud de ampliación un promedio ponderado del 260%.

ANEXO 1
FID AVAL SGR

Resumen Patrimonial FID AVAL SGR (ARS, año fiscal finalizado en Diciembre) Cifras consolidadas							
	2022	2021	2021	2021	2021	2020	2019
	31-mar	30-dic	30-sep	30-jun	31-mar	Dec-20	Dec-19
PERÍODO	I Trim	Anual	III Trim	II Trim	I Trim	Anual	Anual
RESUMEN BALANCE							
<i>Activo Corriente</i>							
Caja y Bancos	5.361.347	1.356.896	769.207	1.366.059	1.954.052	613.896	2.016.645
Ds. por comisiones de garantías otorgadas	737.367	906.608	939.841	302.370	149.713	259.118	512.228
Ds. por recupero de gastos			137.045	137.045	151.565	211.315	150.005
Ds. en mora por garantías otorgadas	2.838.677	352.711	393.122	203.401	238.657		1.868.669
Ds. por servicios prestados Soc. Art.33 Ley 19550	1.145.155	4.012.663	312.331	512.435	117.685	741.125	
Inversiones	498.886.963	611.751.842	221.956.497	195.190.151	166.280.308	262.411.756	96.717.778
Créditos Fiscales	1.964.817	1.563.137	1.177.470	979.974	1.054.487	958.077	606.323
Otros Créditos	462.589	480.375	470.750	496.253	538.646	1.670.926	904.168
Total Activo Corriente	511.396.914	620.424.232	226.156.263	199.187.687	170.485.113	266.866.213	102.775.815
<i>Activo No Corriente</i>							
Otros Créditos	698.621	648.803	643.998	495.776	405.999	322.563	905.587
Bienes de Uso	273.233	312.267	351.300	390.333	310.200		
Total Activo NoCorriente	971.854	961.070	995.298	886.110	716.199	322.563	905.587
TOTAL ACTIVO	512.368.769	621.385.302	227.151.561	200.073.797	171.201.311	267.188.776	103.681.402
Pasivos							
<i>Pasivo Corriente</i>							
Deudas Comerciales	163.834	237.725	303.402	196.917	223.189	678.688	222.395
Cargas Fiscales	766.878	1.060.427	306.746	401.545	953.003	858.904	78.484
Remuneraciones y cargas sociales	3.543.806	3.345.877	550.601	439.224	405.929	286.900	556.917
Otras Ds. Soc Art. 33 Ley 19550					98.448		1.527.671
Otras Ds.	391.779	360.592	128.919	153.179		515.216	2.205.089
Total Pasivo Corriente	4.866.297	5.004.621	1.289.669	1.190.865	1.680.568	2.339.708	4.590.555
Total Pasivo No Corriente							
TOTAL PASIVO	4.866.297	5.004.621	1.289.669	1.190.865	1.680.568	2.339.708	4.590.555
Patrimonio Neto							
Capital Social Socios Partícipes	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	252.200
Capital Social Socios Protectores	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	252.200
FDR Integrado Disponible	506.522.876	549.407.233	199.213.399	199.506.037	199.506.037	199.777.238	73.254.580
FDR Contingente	2.838.677	352.711	393.122	203.401	238.657	-	1.868.669
Rdos. Acum. FDR	(7.635.913)	62.344.609	22.743.097	(4.315.886)	(33.225.729)	62.634.518	23.463.198
Rdos. No Asignados	3.339.519	1.838.816	1.074.961	1.052.068	2.001.778	1.437.312	
Reserva Legal	71.866	71.866	71.866	71.866			
Reserva Facultativa	1.365.447	1.365.447	1.365.447	1.365.447			
Resultados							
TOTAL PATRIMONIO NETO	507.502.471	616.380.681	225.861.892	198.882.932	169.520.743	264.849.068	99.090.847
Total Pasivo y Patrimonio Neto	512.368.769	621.385.302	227.151.561	200.073.797	171.201.311	267.188.776	103.681.402

ANEXO 2
FID AVAL SGR

Estado de Resultados FID AVAL SGR (ARS, año fiscal finalizado en Diciembre) Cifras consolidadas							
	2022 31-mar	2021 30-dic	2021 30-sep	2021 30-jun	2021 31-mar	2020 Dec-20	2019 Dec-19
PERÍODO	I Trim	Anual	III Trim	II Trim	I Trim	Anual	Anual
RESUMEN ESTADO DE RESULTADOS							
Ingresos Operativos							
Comisiones por garantías otorgadas	6.620.604	14.698.520	9.475.287	6.225.665	1.916.330	4.751.525	2.120.673
Servicios prestados Soc. Art. 33 ley 1950	4.323.214	10.123.743	5.482.743	3.734.493	1.806.441	9.294.250	2.252.000
Otros Ingresos							
Fee de originación		561.054	561.054	561.054	561.054	1.951.827	768.648
Recupero de Gastos		996.016	943.066	654.695	388.215	1.195.197	592.020
Resultado de las operaciones	10.943.818	26.379.333	16.462.149	11.175.906	4.672.040	17.192.799	5.733.341
Egresos							
Gastos de Administración	(8.814.559)	(22.833.777)	(14.367.543)	(9.528.938)	(3.843.320)	(12.442.975)	(8.502.177)
Gastos de Comercialización	(677.630)	(1.892.954)	(1.341.080)	(768.114)	(347.690)	(2.180.954)	(411.162)
Resultados Financieros	(744)	(140.027)					5.671
Resultado Operativo	1.450.885	1.512.575	753.526	878.854	481.030	2.568.870	(3.174.327)
Impuesto a las ganancias	49.818	326.241	321.435	173.214	83.436	(1.131.557)	190.744
Impuesto a la ganancia mínima presunta							
Resultado SGR antes de la absorción Ganancia/Pérdida	1.500.703	1.838.816	1.074.961	1.052.068	564.466	1.437.312	(2.983.583)
Absorción pérdida socio protector							2.983.583
Resultado de la SGR - Ganancia	1.500.703	1.838.816	1.074.961	1.052.068	564.466	1.437.312	-
FDR							
Rendimiento acumulado del FDR anterior a la distribución de ganancias	(69.901.851)	63.972.497	-	(4.315.886)	(33.225.729)	85.915.412	35.319.127
Gastos de Administración		(1.627.888)					
Distribución del rendimiento del FDR						(46.744.092)	(28.720.463)
Retribución al fondo de riesgo	69.980.522	(62.344.609)	(22.743.097)	4.315.886	33.225.729	(39.171.320)	(6.598.664)
<i>Rendimiento del fondo de riesgo - Ganancia / Pérdida</i>		<i>62.344.609</i>	<i>22.743.097</i>	<i>(4.315.886)</i>	<i>(33.225.729)</i>	<i>39.171.320</i>	<i>6.598.664</i>
Resultado del FDR		-	-	-	-	-	-
RESULTADO NETO DEL PERIODO	1.500.703	1.838.816	1.074.961	1.052.068	564.466	1.437.312	-

ANEXO 3
FID AVAL SGR

Ratios	2022	2021	2021	2021	2021	2020	2019
	31-mar	Dec-21	30-sep	30-jun	31-mar	Dec-20	Dec-19
PERÍODO	I Trim	Anual	III Trim	II Trim	I Trim	Anual	Anual
ACTIVOS E INVERSIONES							
1. Disponibilidades / Activos	1,05%	0,22%	0,34%	0,68%	1,14%	0,23%	1,95%
2. Inversiones / Activos	97,37%	98,45%	97,71%	97,56%	97,13%	98,21%	93,28%
3. Créditos / Activos	72,82%	66,86%	42,69%	36,88%	24,15%	12,26%	12,13%
RENTABILIDAD							
1. Resultado Neto / Activos totales	0,29%	0,30%	0,47%	0,53%	0,33%	0,54%	-
2. Rtdo. Operativo / PN (sin FdR)	0,30%	0,30%	0,48%	0,53%	0,33%	0,54%	-
3. Rtdo. Operativo / PN (con FdR)	0,28%	0,24%	0,33%	0,44%	0,28%	0,96%	-
3. Egresos / Ingresos	87%	94%	95%	92%	90%	85%	155%
4. Egresos / Comisiones	143%	168%	166%	165%	219%	308%	204%
5. Egresos / Riesgo Vivo	1,78%	7,14%	5,18%	3,69%	2,19%	9,73%	8%
6. Comisiones / Riesgo Vivo	1,24%	4,24%	3,13%	2,23%	1,00%	3,16%	3,95%
7. Rendimiento FdR (1)/ FdR Integrado	11,35%	11,35%	11,09%	-2,16%	-16,63%	43%	43,84%
Riesgo Vivo	531.996.333	346.403.531	303.017.747	279.180.000	191.575.117	150.321.634	
CALIDAD DE LAS GARANTÍAS OTORGADAS							
1. Crecimiento Cantidad Garantías Otorgadas	415%	26%	49%	8%	-19%	-6%	-24%
2. Cantidad de Garantías Vigentes	530	103	82	55	51	63	67
3. Crecimiento Riesgo Vivo	54%	14%	9%	46%	27%	36%	189%
4. Deudores por Garantías Afrontadas / Riesgo vivo	1%	0,16%	0,19%	0,11%	0,15%	0,02%	6,60%
5. Riesgo Vivo por tipo de Garantía							
5.1 Prenda		-	-	-	-	-	0,02%
5.2 Hipoteca		5,93%	7,82%	9%	4%	4,86%	7,6%
5.3 Fianza		56%	46%	42%	27%	95%	92%
5.4 Cesión de Flujo		38%	46%	49%	69%	-	-
CAPITALIZACIÓN							
1. FdR Integrado / Activos Totales	100%	32%	88%	100%	117%	75%	78%
2. Riesgo Vivo / FdR Integrado	104%	63%	152%	140%	96%	75%	138%
3. FdR Integrado / Riesgo vivo	96%	159%	66%	72%	104%	133%	73%
4. FdR Contingente / FdR Integrado	0,56%	0,10%	0,29%	0,15%	0,15%	0,01%	9,08%
5. Apalancamiento (Riesgo vivo / FdR Disponible)	105%	63%	152%	140%	96%	75%	151%
LIQUIDEZ							
1. Inversiones FdR / Riesgo Vivo	94%	177%	73%	70%	87%	175%	87%

(1) Resultado valuado a valor contable y no al de realización

ANEXO 4
RESULTADO DE LA CALIFICACIÓN

El consejo de calificación reunido el 04 de Julio de 2022, ha confirmado la calificación de FID Aval SGR.

FID AVAL SGR	Calificación Actual		Calificación Anterior	
	A(arg)	Perspectiva Estable	A(arg)	Perspectiva Estable
Calificación de Largo Plazo	A1 (arg)	n.a.	A1 (arg)	n.a.
Calificación de Corto Plazo	A1 (arg)	n.a.	A1 (arg)	n.a.

Categoría A: Implica una sólida calidad crediticia. La capacidad de pago de las obligaciones financieras es buena, si bien están más expuestos a factores adversos en relación con otros emisores o emisiones del mercado local calificados en categorías superiores, aunque tiene la capacidad de enfrentar satisfactoriamente los factores negativos que puedan surgir.

Perspectiva: La Perspectiva es estable, monitorearemos la evolución en función del impacto que pueda tener en la SGR el contexto económico.

Categoría A1: Indica la más sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros en el corto plazo, en relación con otros emisores o emisiones del mercado local.

Fuentes de Información:

La información utilizada para la presente Calificación fue entregada por la entidad, incluyendo información contable, financiera y de gestión.

Estados contables anuales al 31/12/2021; 31/12/2020 y 31/03/2022 auditados por Dr. Carlos Alberto Vinci Contador Público (U.C.A.) C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 100 - Fº 201

Metodología utilizada: Metodología de Calificación de Entidades de Garantía, aprobada el 18 de enero de 2018 mediante RESFC-2018-19294-APN-DIR#CNV. Disponible en www.cnv.gob.ar

Glosario

ProRatings: Professional Rating Services ACR. S.A.

CNV: Comisión Nacional de Valores

Socios participantes: denominación de las micro, pequeñas o medianas empresas que son avaladas por la Entidad de Garantía.

Socios protectores: denominación de aquella persona humana o jurídica públicas o privadas, que realicen aportes al capital Social y al Fondo de Riesgo de una SGR, en las condiciones previstas por la normativa.

Fondo de Riesgo Aprobado: Monto máximo autorizado por el regulador a la SGR para ser integrado de cumplirse con las relaciones técnicas estipuladas.

Fondo de Riesgo Contingente: Es el resultado de la sumatoria de los importes correspondientes a las garantías honradas, menos los recuperos, los incobrables y los importes que hubieran sido trasladados al pasivo.

Fondo de Riesgo Disponible: es el resultado de la sumatoria de todos aquellos aportes, menos retiros efectuados por los Socios Protectores, menos el Fondo de Riesgo Contingente.

Fondo de Riesgo Total Computable: es el resultado de la sumatoria del Fondo de Riesgo Disponible y el Fondo de Riesgo Contingente.

Grado de Utilización del Fondo de Riesgo (GDU): es el cociente resultante de dividir el saldo bruto de Garantías Vigentes por la sumatoria del resultado final diario del Fondo de Riesgo Total Computable

Ratios: indicadores

Aunque la información del presente informe y/o artículo se considera precisa, puede contener imprecisiones técnicas o errores tipográficos. Asimismo, cualquier información o estimación vertida en el mismo puede ser modificada sin previo aviso. Se aconseja al público inversor verificar esta información en forma independiente, a los efectos de encontrarse en condiciones de tomar una decisión basada en la misma. Ni la información, ni las opiniones contenidas en el informe y/o artículo constituyen una oferta de servicios, publicidad, propaganda, difusión, invitación y/o recomendación por parte de Professional Rating Services Agente de Calificación de Riesgo S.A., para operar con valores negociables y/o prestar asesoramiento de servicios o inversión. Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título, ni hacen referencia respecto de si es adecuado el precio de mercado. El destinatario de la información proporcionada deberá evaluar por sí mismo la conveniencia de la inversión en valores negociables y deberá basarse en la investigación personal que considere pertinente realizar. Las metodologías de calificación aplicadas se encuentran disponibles en la página web www.proratings.com.ar, Así como también el Código de Conducta y la Tabla de Honorarios. La reproducción o distribución total o parcial de este informe y/o artículo por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.