

Señores Accionistas:

En cumplimiento de disposiciones legales y estatutarias, el Directorio del Banco de Valores S.A. somete a consideración de la Asamblea la Memoria, Inventario y Estados Financieros, que incluyen: Estado de Situación Financiera, Estado de Resultado Integral, Estado de Otros Resultados Integrales, Estado de Cambios en el Patrimonio, Estado de Flujo de Efectivo, Notas a los Estados Contables, Anexos, Informe de los Auditores Independientes e informe de la Comisión Fiscalizadora, como así también la Reseña Informativa requerida por las Normas de la CNV correspondientes al cuadragésimo séptimo ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2024.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Política de Negocios del Banco

Banco de Valores mantiene su visión estratégica de negocios a través del tiempo. Por lo tanto, en el ejercicio 2024 no se han materializado variaciones relevantes en su política de negocios, cuyas mayores fortalezas continúan siendo la calidad de un equipo de colaboradores altamente capacitado, con elevados niveles de ética, procesos eficientes, mecanismos efectivos de control y adecuada tecnología informática.

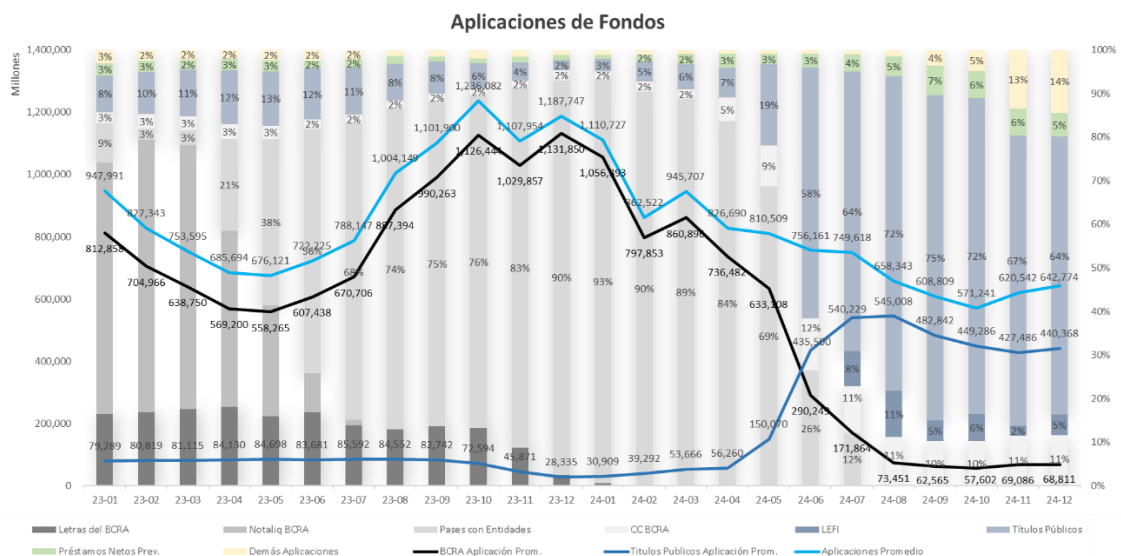
Los lineamientos vigentes en su política de negocios pueden resumirse en:

- Lograr el afianzamiento del Banco en el segmento de la banca especializada, capitalizando su capacidad de estructuración y administración de productos dirigidos al mercado de capitales y aprovechando la fuerza de distribución de la red de agentes de liquidación y compensación y agentes de negociación (ALYCs y ANs).*
- Posicionar a la entidad como líder en productos tales como fideicomisos financieros y fondos comunes de inversión, desde sus roles de fiduciario y Agente de Custodia de Productos de Inversión Colectiva, respectivamente, aprovechando su perfil de entidad independiente, su objetivo fundacional que le otorga una íntima relación con el mercado, su alta reputación en el sistema financiero y la capacidad de administración de los activos bajo su custodia.*
- Estructurar productos de mercado de capitales tanto del sector privado como del sector público que representen riesgos adecuados para aquellos inversores que los adquieran en el mercado.*
- Ampliar su ámbito de influencia hacia otros mercados de la región y del continente que cuenten con el potencial para su desarrollo y necesiten complementarlo con el conocimiento y experiencia de Banco de Valores avalados por su liderazgo en estas actividades.*
- Alcanzar un nivel de intermediación financiera que combine atributos de bajo riesgo y elevada liquidez, buscando maximizar los ingresos netos aprovechando*

su potencial en la captación de fondos al ser percibido por el mercado como una entidad de muy bajo riesgo dadas la solidez de sus fundamentos económicos y financieros y la calidad de su gestión a través del tiempo.

Adicionalmente, sus políticas de riesgo estratégico y de liquidez condicionan fuertemente sus estrategias de negocio al colocar, como máxima prioridad, la preservación de la íntima relación, lograda desde su fundación, con los agentes e instituciones del mercado. Este hecho requiere el mantenimiento de los más elevados índices de liquidez en aras de evitar el traslado al mercado de capitales, de los riesgos propios del sistema financiero, asegurando en todo momento la devolución en tiempo de la totalidad de sus depósitos a la vista, aún en los escenarios de menor liquidez y mayor aversión al riesgo del sistema financiero local.

El resultado de la aplicación de las citadas políticas puede apreciarse en el siguiente gráfico, donde se observan la composición y evolución de los distintos activos cuya calidad respalda sólidamente los compromisos asumidos por el Banco:



Históricamente, esta característica no representó un costo de oportunidad, dado que otorgó a Banco de Valores una de sus fortalezas más destacadas, cual es el colocarlo en inmejorable posición para desempeñarse eficientemente tanto en ciclos de expansión de la economía como en ciclos recesivos y de alta incertidumbre, como los atravesados en los últimos ejercicios. En estas situaciones la reserva estratégica de liquidez de Banco de Valores a la que se ha hecho referencia anteriormente logra compensar la rentabilidad que se ve obligado a resignar proveniente de sus negocios tradicionales con excepción de aquellos períodos en los cuales la tasa de interés real se torna negativa frente a la evolución de la inflación.

Sin alejarse demasiado de sus tradicionales políticas, frente al cambio de escenario que se percibía con el inicio de la gestión del gobierno, el Directorio y

los accionistas del Banco tomaron la decisión durante la segunda parte del año de ampliar la paleta de productos y servicios del Banco y potenciar los ya existentes. Ello por medio de una reorganización societaria a través de la fusión por absorción de las compañías Columbus IB Valores S.A. y Columbus MB S.A. con efectos concretos desde el ejercicio 2025 en adelante; y sobre lo cual se brindan mayores detalles en los siguientes títulos del presente documento.

Principales Líneas de Negocios

Fideicomisos Financieros

Banco de Valores es el principal fiduciario financiero de Argentina, manteniendo su liderazgo durante los últimos 20 años. Desde 2002 ha realizado más de 1550 operaciones por más de \$ 1383.541 millones al 31 de diciembre de 2024, ofreciendo una estructura de financiamiento a distintos sectores de la economía (consumo, agro, industrias, etc.). Adicionalmente, ofrece sus servicios de asesoramiento para la estructuración y colocación de Fideicomisos Financieros.

Si bien el año 2024 ha sido un año difícil para la industria de Fideicomisos Financieros con una contracción de actividad durante los primeros 9 a 10 meses del ejercicio, es importante destacar que Banco de Valores tuvo una significativa participación de mercado con 43 emisiones que apoyaron el financiamiento de:

- Créditos de consumo
- Derechos de cobro
- Industria agropecuaria
- Leasing

Banco de Valores fue el primer fiduciario financiero de Argentina en ser calificado como tal, habiendo obtenido y conservado hasta el presente, la más alta calificación TQ1.ar (TQ= Trustee Quality) otorgada por MOODY'S LATIN AMERICA AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO S.A. basada en:

- La estructura organizativa y la estrategia de negocio llevada adelante por el Banco;
- Su capacidad para desempeñar el rol de fiduciario en transacciones de finanzas estructuradas, considerando la administración de cuentas separadas, el cumplimiento y puntualidad en el envío de reportes, los mecanismos de verificación independiente de los distintos cálculos y condiciones que se deban aplicar en cada transacción administrada, los procedimientos establecidos en relación a una eventual situación en la que se deba remover y reemplazar a un administrador, como así también la capacidad para desempeñarse como custodio de la documentación respaldatoria;
- Su estabilidad operativa, teniendo en cuenta la formalización e implementación de los procedimientos operativos, la disponibilidad de

pólizas de seguro para errores y omisiones, el proceso de aprobación de nuevas transacciones, el equipo directivo y el personal de la compañía, junto con los sistemas y tecnologías con los que cuenta la organización; y

- *Su estabilidad financiera, considerando los excedentes patrimoniales sobre el mínimo regulatorio y la liquidez, entre otros aspectos, con relación a otros fiduciarios establecidos en el país. Asimismo, Banco de Valores posee una calificación de depósitos en moneda local en AA.ar/EST asignada por Moody's Local Argentina.*

Fideicomisos no financieros

Banco de Valores, dentro de su especialización en la custodia de activos, trabaja activamente en el área de fideicomisos no financieros, básicamente para clientes institucionales, que en muchos casos son otras entidades financieras que buscan en la figura de un fiduciario la independencia suficiente para no sentir una potencial competencia en el negocio estructurado, característica poco difundida en el sistema por el perfil generalista de buena parte de las instituciones financieras de plaza.

Acciones y Emisión de deuda

Los estrechos lazos que mantiene desde su fundación con los agentes de mercado, hoy miembros de BYMA, y su compromiso institucional con el mercado de capitales han permitido a Banco de Valores lograr un rol protagónico tanto en el mercado de deuda como en el de acciones por su capacidad de estructuración y colocación de sus productos.

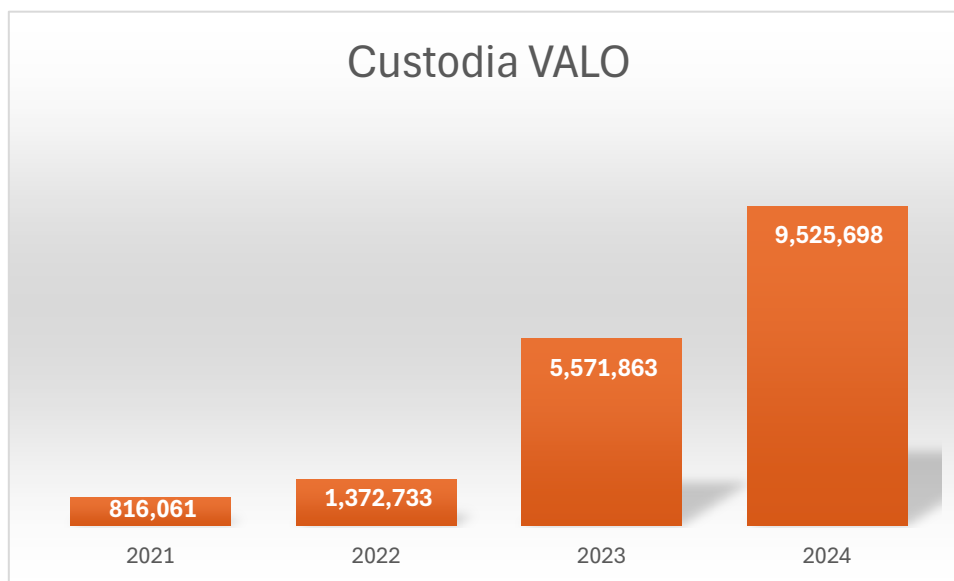
La emisión de deuda, a través de sus instrumentos más representativos, las obligaciones negociables y los valores de corto plazo, fue una de las actividades de mayor dinamismo en el mercado de capitales, variando en cada época la herramienta elegida para su instrumentación. Banco de Valores tuvo siempre una presencia activa en este mercado, desempeñando alguno o varios de los roles característicos de estas transacciones.

Adicionalmente, en 2024 el mercado de capitales argentino volvió a tener una emisión de acciones en BYMA luego de por lo menos 3 años sin emisiones. En línea con nuestro compromiso de promover el mercado de capitales, Banco de Valores fue la entidad que participó de toda la transacción que permitió a Distribuidora de Gas del Centro S.A. el toque de campana en BYMA.

Fondos Comunes de Inversión abiertos

Banco de Valores es el principal agente de custodia de productos de inversión colectiva de Fondos Comunes de Inversión, con más de 340 fondos bajo custodia cuyos patrimonios totalizaban los \$ 9.525.698 millones al cierre del ejercicio 2024, representativos del 17% del total de patrimonios que aglutina esta actividad. Banco de Valores mantiene desde su fundación un elevado compromiso con los participantes de esta industria, manteniendo estrechos contactos fundamentalmente con las sociedades gerentes que son parte

destacada de su clientela y sosteniendo una política constante de inversiones con el objeto de acompañar las innovaciones en los productos ofrecidos a los inversores y mejorar la eficiencia de sus servicios. Este posicionamiento del Banco está respaldado en el convencimiento del elevado potencial de desarrollo que posee este instrumento que se manifiesta claramente al comparar la importancia que ha logrado no sólo en economías desarrolladas sino también en otros países de la región.



Fondos Comunes de Inversión cerrados

También este producto lo encuentra a Banco de Valores liderando claramente el rol de depositario.

Luego de la experiencia acumulada con los fondos Boca Juniors, Estancias de Pilar FCCI Inmobiliaria, Agrarius I y II FCCI Agrícola, y Latin American Fund, Banco de Valores ha ratificado su liderazgo como Organizador y Agente de Custodia de Fondos Cerrados con el lanzamiento de cinco Fondos Comunes de Inversión Cerrados Ley 27.260, por un total de U\$S 263 millones.

Posteriormente, afirmó su participación en este segmento mediante la emisión de 9 nuevos Fondos Comunes de Inversión Cerrados por un total de \$21.723,5 millones y U\$S 33,6 millones.

A fines de 2024 nuestra entidad interviene como depositario en 14 de los 22 fondos existentes en el mercado.

Operaciones de financiamiento

En línea con lo previsto en sus políticas acerca del mantenimiento de altos índices de liquidez y baja exposición al riesgo crediticio, Banco de Valores mantiene una cartera de préstamos comerciales otorgados a empresas de alta calidad en sus calificaciones de riesgo como así también líneas a fiduciantes

para adelantos de colocaciones de valores de deuda fiduciarios y para agentes de liquidación y compensación (ALYCs) destinados a facilitar sus liquidaciones diarias en los mercados.

Adicionalmente, como parte del plan de negocios del ejercicio 2024 el Banco creció en su participación en el mercado de financiaciones en dólares para grandes compañías que integran el flujo exportador de nuestro país y siempre con bajos niveles de riesgo manteniendo elevados ratios de liquidez de esos recursos.

Servicio de Agente de Liquidación y Compensación (ALYC) Integral

Entre los tipos de agentes de mercado que prevé la legislación vigente se encuentra el Agente de Negociación. Estos agentes sólo pueden brindar asesoramiento, ingresar ofertas y órdenes a través de sistemas de mercados autorizados y cursar órdenes de compra o venta en el exterior de instrumentos admitidos. No pueden intervenir en el manejo tanto de los fondos como de los títulos de sus comitentes ni tampoco custodiar sus tenencias en tanto las liquidaciones ante el mercado deben efectuarlas a través de un Agente Integral de Liquidación.

Banco de Valores entiende que el servicio de ALYC Integral, contará en un futuro cercano con una alta demanda a la luz de la experiencia recogida en los mercados desarrollados. La mayor ventaja para los potenciales demandantes del mismo, los Agentes de Negociación, es la posibilidad de limitar las estructuras administrativas a un grupo reducido de personas altamente capacitadas en asesorar y gestionar las órdenes recibidas de sus comitentes, delegando en nuestra entidad las tareas de back office, hecho que redundará en la mejora de la calidad de sus servicios otorgándole paralelamente una mayor flexibilidad a la hora de enfrentar eventuales períodos de caídas del nivel de actividad.

Con esa visión, desde el año 2018 Banco de Valores viene desarrollando este servicio con un sólido marco contractual, administrativo y operativo y apalancado en la infraestructura tecnológica, necesarios para brindar dicho servicio.

ESTRUCTURA Y ORGANIZACIÓN DE LA SOCIEDAD Y SU GRUPO ECONÓMICO

Estructura de Banco de Valores

El Directorio del Banco está compuesto por nueve integrantes: Presidente, Vicepresidente, que en el caso de quien ejerce actualmente esa posición se desempeña además como Gerente General/CEO, y siete directores. Cabe destacar que, de acuerdo con la definición adoptada por las Normas de la CNV, cinco de los nueve directores titulares y dos de los suplentes están comprendidos

dentro de la categoría de “independientes”. Asimismo, atendiendo a recomendaciones efectuadas por la CNV y el B.C.R.A. en materia de diversidad y paridad de género, el Directorio se integra con cuatro directoras titulares y una directora suplente.

El Directorio atiende ciertas responsabilidades específicas a través de los siguientes Comités:

- de Auditoría - “CNV”
- de Auditoría – “B.C.R.A.”
- de Control y Prevención del Lavado de Dinero y el Financiamiento del Terrorismo
- de Gestión Integral de Riesgos
- de Créditos y Negocios
- de Tecnología y Seguridad de la Información
- de Remuneraciones e Incentivos
- de Diversidad e Inclusión

El Directorio es asistido por un Secretario Corporativo para el desarrollo y buen funcionamiento del Gobierno Corporativo y de las tareas administrativas derivadas de su actividad, coadyuvando a garantizar que se realicen los deberes y se sigan las reglas y políticas en esta materia. Para llevar a cabo sus funciones cuenta con dos unidades: Secretaría Corporativa y Comunicación Corporativa.

Dependiendo de los respectivos Comités de Directorio, el Banco cuenta con una Gerencia de Auditoría Interna, que reporta al Comité de Auditoría (tanto “BCRA” como “CNV”) y una Gerencia de Prevención del Lavado de Dinero, que responde al Comité de Control y Prevención del Lavado de Dinero y el Financiamiento del Terrorismo.

La alta gerencia está compuesta por su máximo responsable, el Gerente General/CEO con reporte al Directorio a quien responden a su vez un Subgerente General y ocho gerentes de área, cada uno responsable de las siguientes gerencias: Comercial; de Administración; de Finanzas; de Operaciones; de Organización, Procesos, Proyectos y Ciberseguridad; de Capital Humano; de Riesgos Integrales, y de Sistemas y Tecnología. La información, evaluación y coordinación de la gestión se apoya en el Comité de Coordinación Gerencial que reúne semanalmente a todos los integrantes de la Alta Gerencia.

El Estatuto Social del Banco establece el funcionamiento de una comisión fiscalizadora compuesta de tres síndicos titulares y tres síndicos suplentes, quienes reemplazarán a los titulares en caso de ausencia o impedimento (la “Comisión Fiscalizadora”).

Estructura de su grupo económico



Banco de Valores S.A.

El Banco de Valores S.A. nació en el año 1978, para desarrollar las actividades de banco comercial y aquellas que son propias de la banca de inversión.

El Mercado de Valores de Buenos Aires, su fundador, diseñó su perfil característico y distintivo en el sistema bancario que actualmente representa, constituyéndolo en la Entidad Financiera más identificada con el mercado de capitales en la Argentina. Tal condición mantiene plena vigencia luego de la creación de Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA), mercado continuador del MERVAL.

Es el único Banco en Argentina que tiene como objetivo fundacional contribuir al desarrollo del Mercado de Capitales.

Valores AFIFSA

Es una sociedad anónima uruguaya cuyo paquete accionario fue adquirido en su totalidad por Banco de Valores Argentina, denominada en su origen Wodtax S.A. y que, conforme a la modificación de su estatuto pasó a denominarse VALORES ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS S.A. En octubre de 2020 Banco de Valores puso en marcha el proyecto cuyo objetivo principal fue la obtención de la autorización del Banco Central del Uruguay, para que Valores AFISA se desempeñara como administradora de fondos de inversión y realizara actividades fiduciarias. El objetivo fue alcanzado el 5/11/2021, fecha en la cual la Superintendencia de Servicios Financieros de la citada Institución emitió la correspondiente resolución.

Con tres años de rodaje en el mercado financiero de Uruguay, podemos decir que Valores AFIFSA ya es una marca afianzada con objetivos claros de incrementar los volúmenes de negocios en los años venideros.

Entre los principales logros del año 2024 podemos destacar:

(i) El Fondo Centenario Gestión de Liquidez continuó su camino de crecimiento alcanzando los \$ 705.826.049,65 en activos administrados al 31/12/2024. Se evidenció un crecimiento en línea con lo esperado particularmente durante el primer semestre del año lo que representa un 40% anual.

(ii) El Fondo Centenario Gestión Dólares, lanzado en 2023, alcanzó al cierre del ejercicio 2024 los USD 13.675.000,92 de activos administrados, lo que implica un crecimiento del 73% anual.

(iii) Asimismo, se lanzó en abril del 2024 el Fondo Centenario Ahorro Indexado. Este fondo asegura como mínimo que un 35% de los activos de la cartera estarán invertidos en activos denominados en unidades indexadas. Dicho fondo de inversión finaliza el año con un patrimonio neto de \$106.801.084,58.

(iv) Se obtuvo la aprobación de Banco Central del Uruguay al Fondo Liquidez Inmediata en mayo del 2024. Dicho fondo se encuentra pendiente de ser lanzado.

(v) En materia de fideicomisos, se liquidó el Fideicomiso Financiero Wenance I. En virtud de una buena administración del fiduciario el fideicomiso pudo repagar el total adeudado bajo los títulos de deuda y los intereses correspondientes. Asimismo, se procedió a liquidar el fideicomiso tan pronto se obtuvieron las autorizaciones judiciales correspondientes.

(v) Por último, la Sociedad sustituyó a otro fiduciario en su rol de administrador del "Fideicomiso Multilateral AFISA Sura de Planes Complementarios de Retiro".

Al cierre del ejercicio 2024, esta sociedad tenía vinculaciones operativas de escasa relevancia con su sociedad controlante relacionadas con un servicio de asesoramiento en la implementación y ejecución de las políticas y procedimientos anti lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

Mercado de Futuros y Opciones-MERFOX

El Mercado de Futuros y Opciones S.A (MERFOX) se creó sobre finales de la década del ochenta con el objetivo de establecerse como un ámbito para negociar contratos de futuros y opciones respecto al precio de la carne de novillo.

Como consecuencia de la falta de interés del público inversor, ese proyecto fue ejecutado durante poco tiempo. Actualmente mantiene su objeto social de mercado aunque solamente cuenta con activos líquidos propios que utilizó hasta la fecha en diversos productos de inversión para mantener su estructura.

A la fecha de cierre de ejercicio 2024, MERFOX cuenta con un patrimonio neto de \$ 2.138 miles y su actividad se reduce únicamente a gestiones de tipo administrativa y financiera.

Actualmente, sus principales accionistas son el Banco de Valores S.A. y la Bolsa de Comercio de Buenos Aires con un 90,91% y un 6,01%, respectivamente.

Causo S.A. (en proceso de cambio de denominación a Valores Paraguay Fiduciaria S.A.)

En el marco de la expansión regional iniciada con Valores AFIFSA (Uruguay) en el transcurso del primer semestre de 2023, el Directorio de la Entidad decidió suscribir el 85% de las acciones a ser emitidas por una sociedad anónima inscripta en la República del Paraguay denominada Causo S.A., nombre que a la fecha de la presente se encuentra en proceso de ser modificado por Valores Paraguay Fiduciaria S. A. para incorporar la identidad de Banco de Valores S.A.

Al finalizar el mes de octubre de 2023, Banco de Valores había cumplido con la integración del 83.33% de las acciones de Causo S.A. que muestra el compromiso de Banco de Valores S.A. de expandir sus operaciones en ese país.

La incorporación de Causo S.A. al grupo económico de nuestra Entidad se realizó con el objeto de desarrollar la actividad de fiduciario financiero en el mercado de Paraguay a través de acuerdos suscriptos con entidades financieras de primer nivel de dicho país, aprovechando la experiencia y liderazgo de nuestra Entidad en materia de Fideicomisos.

Con fecha 28 de octubre de 2024, el Banco Central de Paraguay por medio de su Resolución nro 5 otorgó la autorización a Valores Paraguay Fiduciaria S.A. a funcionar como empresa fiduciaria de conformidad con la Ley nro 921/96 de Negocios Fiduciarios de la República de Paraguay. Durante los últimos meses de 2024 e inicio de 2025 se implementó la infraestructura necesaria para operar con lo cual la sociedad iniciará su actividad comercial en el ejercicio 2025.

BT VALO LLC

Conforme fuera detallado en nuestro documento de Memoria del ejercicio anterior_en el mes de diciembre de 2023 se comunicó al público inversor que Banco de Valores había llegado a un acuerdo con BlackToro Global Investment

de Estados Unidos para establecer en forma conjunta una compañía subsidiaria en dicho país. Se trata de una RIA (Registered Investment Advisor por sus siglas en inglés), cuyo nombre es BT Valo y tendrá por objeto brindar servicios de asesoramiento a clientes en materia financiera y de inversiones en valores y asesoramiento en gestión de carteras que vincule los mercados de Estados Unidos y Argentina.

Con gran alegría, a la fecha del presente documento podemos mencionar que durante el ejercicio 2024 se obtuvo la autorización del Gobierno de La Florida (Estados Unidos) para que BT VALO opere en el mercado estadounidense como RIA. Y habiendo efectuado las presentaciones correspondientes ante el BCRA, hacia fines del ejercicio 2024 BT VALO había comenzado sus operaciones.

VALO SECURITIES

Frente al nuevo escenario de país descrito en otros pasajes de este documento, y en el marco del crecimiento de negocios propuesto, el Directorio de Banco de Valores tomó la decisión de constituir una nueva sociedad subsidiaria cuyo objeto es ser Agente de Negociación en el mercado de capitales argentino.

Así Valo Securities SAU se constituyó e inició actividades hacia fines del ejercicio 2024 y se proyecta como uno de los pilares para completar la gama de servicios financieros corporativos desde 2025 en adelante.

CODIGO DE GOBIERNO SOCIETARIO

En Anexo a la presente Memoria se acompaña reporte sobre el estado actual de Banco de Valores en esta materia, en los términos previstos por las Normas de la Comisión Nacional de Valores.

EL BANCO EN NÚMEROS

En relación con la información resumida sobre la situación patrimonial, los resultados y la generación y aplicación de fondos, es pertinente señalar que los cuadros incorporados en la Reseña Informativa, juntamente con los demás estados financieros, contienen dicho resumen. En virtud de evitar redundancias, remitimos a la revisión del contenido de la mencionada Reseña Informativa para obtener información detallada al respecto.

En cuanto a las variaciones patrimoniales más significativas respecto al ejercicio anterior, expresadas en moneda al cierre de 2024, se destaca dentro del Activo un incremento del 671,3% en Préstamos y Otras Financiaciones, equivalente a aproximadamente \$186 millones, impulsado principalmente por el crecimiento de las financiaciones otorgadas a otras entidades financieras y al sector privado no financiero. Asimismo, se registra una variación positiva en Otros Títulos de Deuda por \$400 millones, lo que representa un incremento del 330,5%. En contrapartida, se observa una significativa disminución en las Operaciones de Pase, reflejando un cambio en la estrategia de asignación de

activos financieros con el objetivo de mejorar el margen de intermediación. No obstante, más detalle sobre estas variaciones se brindan posteriormente en el apartado de Gestión del Banco.

En lo que concierne a las variaciones en el Pasivo, las diferencias más significativas se concentran en el rubro de Depósitos, experimentando una baja de \$ 1.014 millones, de los cuales 878 millones corresponden a depósitos en pesos y 136 a depósitos en USD. Se puede mencionar también un aumento en las operaciones de pasas por 11 millones lo cual representa un 494% y de otros pasivos financieros por 16 millones (99%).

Por el lado de los resultados, el ejercicio 2024 arrojó una utilidad de \$21.190 millones, lo que representa un incremento de \$3.070 millones (17%) en comparación con el ejercicio 2023. El resultado integral total fue de \$18.700 millones, evidenciando una disminución de un (13%) respecto al ejercicio anterior, principalmente debido a una caída en otros resultados integrales. A continuación, se describen las principales causas generadoras de dicha variación respecto de la primera mención de resultados analizándolas a moneda constante:

Resultado neto por intereses: Se obtuvo una disminución de \$78.257 millones (-30%) respecto al ejercicio anterior. Este comportamiento es atribuible a una reducción en los ingresos por intereses de \$382.953 millones (-44%), parcialmente compensada por una disminución de \$304.696 millones (-49%) en los egresos por intereses. La baja en los ingresos responde principalmente a la caída de los rendimientos por instrumentos financieros, mientras que la disminución en los egresos refleja un entorno financiero con menores costos de fondeo. La adaptación del Banco a los cambios introducidos en la política monetaria por parte del BCRA a comienzos del ejercicio en análisis y sus posteriores ajustes explican estas variaciones. A ellas nos referimos más adelante al desarrollar el título Gestión del Banco.

Resultado neto por comisiones: Presentó un incremento de \$606 millones (40%), alcanzando \$2.136 millones al cierre del ejercicio 2024. Este aumento se explica por una disminución de los egresos por comisiones de \$939 millones (-26%) y una baja más moderada en los ingresos por comisiones de \$332 millones (-6%).

Diferencia de cotización de oro y moneda extranjera: Presentó una caída de \$5.795 millones (-112%), pasando de un resultado positivo en 2023 a un resultado negativo en 2024. Esta variación responde a movimientos en el tipo de cambio y a una menor posición en activos denominados en moneda extranjera.

Otros ingresos operativos: El 84% del saldo corresponde a comisiones por depositarios de F.C.I. que registraron una disminución de \$1.491 millones (10%), totalizando \$12.951 millones.

Cargo por incobrabilidad: Presentó un aumento de \$1.231 millones (59%), alcanzando \$3.323 millones. En este rubro se contabilizan los movimientos de las provisiones de acuerdo con la normativa del BCRA. Esta variación se relaciona con lo explicado más adelante en el título Gestión del Banco y en el título Préstamos donde hacemos mención del crecimiento de financiaciones en moneda extranjera.

Ingreso operativo neto: Se contrajo en \$86.069 millones (-31%), cerrando en \$194.155 millones, debido a las disminuciones mencionadas precedentemente.

Beneficios al Personal: Siguiendo con las comparaciones a moneda constante este rubro registró un aumento de \$746 millones (2%), ascendiendo a \$32.461 millones, reflejando ajustes salariales y beneficios otorgados durante el ejercicio.

Gastos de Administración: Mostraron una disminución de \$1.274 millones (-9%), totalizando \$12.253 millones. Esta reducción es atribuible a menores gastos en servicios contratados y otros costos administrativos. Los conceptos más representativos fueron:

- *Servicios administrativos contratados:* representa el 32% del rubro y registró un aumento de \$551 millones (16%). Su componente más destacado es el gasto en tecnología informática, que incluye el servicio de mantenimiento de sistemas contratados a terceros más los derivados de la consultoría en proyectos de seguridad de la información y tecnología de sistemas.
- *Honorario a Directores y Síndicos:* explica el 12% del rubro y muestra una disminución de \$2.765 millones (-65%) respecto al ejercicio anterior.
- *Impuestos:* representa el 22% del rubro y registra el impuesto a los débitos y créditos sobre los pagos del Banco vinculados a su administración y la porción del crédito fiscal no computable por aplicación de la proporción entre ingresos gravados y exentos. Su variación interanual fue un aumento del \$194 millones (8%).
- *Otros honorarios:* significa el 10% del rubro. En el año las erogaciones por este concepto muestran un aumento de \$494 millones respecto a las del año previo (64%) y está compuesto por los honorarios abonados por los servicios de auditoría externa, asesoría legal, asesoría impositiva, calificadoras de riesgo y otros honorarios abonados a profesionales por proyectos e iniciativas desarrollados en el año.

Otros Gastos Operativos: Del total de gastos operativos que vinimos analizando desde Beneficios al personal en adelante, este rubro representa un 27% del total y a su vez su componente más relevante, 91% de su total, es el impuesto a los Ingresos Brutos tributados durante 2024. La variación del período significó una disminución de \$36.819 millones (-54%), alcanzando \$31.755 millones y se relaciona directamente con la baja de los volúmenes en las operaciones de pases y letras emitidas por el BCRA. Recordemos el elevado impacto de este tributo sobre la rentabilidad de las entidades financieras tuvo su origen en las modificaciones introducidas en su legislación por el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, quitando las exenciones sobre los intereses de este tipo de operaciones e incrementando en un punto la tasa general del impuesto, como reacción a la reducción del porcentaje de coparticipación federal de impuestos que venía percibiendo dicha jurisdicción, resuelto unilateralmente por el Gobierno Nacional. A raíz de ello, el Gobierno de la Ciudad interpuso un recurso ante la CSJN a cuyas novedades nos referiremos más adelante en el título Gestión del Banco.

Otros gastos operativos: Disminuyeron en \$36.819 millones (-54%), alcanzando \$31.755 millones. La principal causa de esta reducción fue la disminución de los impuestos a los ingresos brutos y otros tributos.

Resultado por la posición monetaria neta: refleja el resultado por exposición a la inflación de los activos monetarios netos durante el ejercicio 2024. Su variación presentó una mejora de \$41.504 millones (-32%), cerrando en \$87.139 millones, en un entorno de menor inflación durante el ejercicio.

Impuesto a las Ganancias: Disminuyó en \$10.102 millones (-54%), totalizando \$8.703 millones. Esta reducción se debe al menor resultado impositivo gravado y ajustes en la posición del impuesto diferido de la porción computable del ajuste por inflación impositivo en la determinación del saldo a pagar.

Por último, se exponen en el siguiente cuadro los valores de los indicadores seleccionados para describir y comparar la situación de la entidad en aspectos tales como la calidad de sus activos, su situación de liquidez, su eficiencia, su solvencia y su rentabilidad:

Indicador	BCRA octubre 2024		Banco de Valores	
	Bancos Privados	Sistema Financiero	2024-12	2023-12
Previsión / Cartera Irregular	192.0%	174.5%	N/A	710.9%
Gastos de Administración / Activos	9.2%	8.0%	3.5%	4.5%
Gastos de Administración / Ingresos Totales	26.5%	22.7%	26.7%	21.3%
Ingresos por Servicios / Gastos de Administración	23.3%	14.9%	27.3%	27.4%
Apalancamiento (PN / Activos Netos)	25.1%	26.0%	8.0%	6.5%
ROE	18.4%	22.5%	14.2%	21.5%
Dotación de Personal	N/A	N/A	283	273

(1) La indicación de N/A es debido a que la cartera irregular es cero

En lo que respecta a los indicadores de eficiencia, el que relaciona los gastos de administración con los activos continúa mostrando valores que comparan muy favorablemente con el mercado, aun cuando su metodología de cálculo no alcanza a medir en toda su magnitud el nivel de eficiencia con que Banco de Valores administra los activos a su cargo. Para ello, basta tener presente que el indicador sólo considera los activos dentro de balance mientras que aquellos anotados fuera de su balance (patrimonios de fideicomisos y fondos comunes de inversión) representan casi seis veces a los registrados en cuentas patrimoniales. En cuanto al que vincula dichos gastos con los ingresos totales, su valor al cierre de ejercicio resulta positivo frente a los que presentan los bancos privados y el sistema financiero. Por último, la relación de los ingresos por servicios con los mencionados gastos vuelve a mostrar al Banco en una situación ventajosa frente a los citados agrupamientos. El destacado desempeño del Banco en materia de eficiencia pudo ser logrado en gran medida gracias a

una excelente gestión de estas erogaciones que permitió mantener un nivel de gastos con limitados crecimientos a valores constantes.

En cuanto al índice de apalancamiento cabe aclarar que, si bien nuestra entidad viene trabajando con un nivel de endeudamiento superior al que muestran los distintos agrupamientos de entidades, ello no es percibido como una debilidad en su estructura patrimonial dado que las aplicaciones de dichos fondos se dirigen mayoritariamente hacia colocaciones al B.C.R.A. a través de disponibilidades, pases y letras emitidas por dicha Institución. En efecto, dicha clase de activos representaba al cierre del ejercicio, el 69% del total. Al cierre del ejercicio 2024, el Patrimonio Neto es suficiente para cubrir el 8% del total de los activos.

Por último, corresponde informar que las operaciones con partes relacionadas no tuvieron durante el ejercicio, un efecto significativo sobre la situación patrimonial, financiera y/o de resultados de nuestra entidad. En Nota a los Estados Financieros número 10. Partes relacionadas del ejercicio en análisis, se expone información detallada sobre este tipo de operaciones.

LA ACTIVIDAD EN EL EJERCICIO

MARCO ECONÓMICO

El desarrollo del ejercicio coincidió con el primer año de gestión de las autoridades elegidas sobre el final de 2023.

El presidente de la Nación, Lic. Javier G. Milei, puso como prioridad para la primer etapa de su gestión la reducción de la inflación, que en 2023 alcanzó el 211.4 % anual en diciembre. Para ello centró sus esfuerzos en el área fiscal, que para el Tesoro de la Nación en 2023 arrojaba un déficit de caja que el FMI estimaba en 5.36 % del PBI, e importantes vencimientos de deuda para el corto plazo. Otro tipo de propuestas que empezaron a tomar forma durante la segunda parte del año 2024, no alcanzaron a madurar en el ejercicio.

En el resto del mundo, también hubo cambios al contexto en el cual el país se desarrolló. En particular se destacan las guerras en Ucrania y en Medio Oriente. Si bien en Siria al-Assad dejó el gobierno en poco tiempo, al fin de este ejercicio los conflictos entre distintas facciones continuaban abiertos y su desarrollo próximo incierto. En China, Xi tuvo que enfrentar el menor crecimiento de la economía que lo obligó a poner más énfasis en la demanda interna. En noviembre fue electo presidente de EE UU Donald Trump con la promesa de realizar importantes cambios en la política económica de los EE UU. Brasil, sobre el final del año, implementó un ajuste fiscal que no fue bien recibido por los mercados. En Venezuela, Maduro se impuso en elecciones definidas por muchos como fraudulentas.

La economía mundial

La guerra en Medio Oriente lejos de resolverse, se vio ampliada en Siria sobre el final del año, aunque en este último caso quedó cerrada antes de que terminara el año. Cabe recordar que en el pasado reciente este conflicto involucró una mezcla de intereses geopolíticos y religiosos que dificultaron los esfuerzos de Occidente por reestablecer la paz. La guerra en Ucrania continuó sin solución próxima a la vista. Estos conflictos, por citar los que potencialmente pueden escalar e involucrar a países que tienen relación estrecha con el nuestro, implicaron menos cooperación mundial y con ello mayores dificultades para la Argentina en su inserción internacional. En efecto, las principales economías de Occidente tuvieron que destinar importantes recursos a la guerra y a prepararse para posibles consecuencias.

Desde un punto de vista político, en China Xi consiguió la reelección indefinida que no se veía desde los tiempos de Mao. En noviembre Trump ganó la elección presidencial en EE.UU. prometiendo cambios importantes de la relación de EEUU con el resto del mundo. En la región, en Méjico se impuso como presidenta Claudia Sheinbaum, respetada científica con ideas contrarias a las de EEUU. En Uruguay el Frente Amplio retomó la presidencia sin que resulte claro cuáles pueden ser los cambios que este resultado electoral puede implicar. Maduro, en Venezuela, se impuso en elecciones consideradas por muchos como fraudulentas. No hubo cambios en Cuba y Nicaragua.

A nivel económico, las economías de EEUU y de Europa privilegiaron continuar con la reducción de la tasa de inflación sin descuidar la actividad. Para ello, la principal herramienta continuó siendo la política monetaria que se presentó como inicialmente restrictiva. Sin embargo, la reducción de la tasa de inflación fue acompañada de bajas en la tasa de interés de política monetaria a lo largo del año y, más importante, también bajó la inflación esperada. Japón, por su parte, pudo dejar atrás la deflación lo que le permitió normalizar su política económica llevando la tasa de interés del Banco de Japón al terreno positivo. China, en cambio, concentró sus esfuerzos en alcanzar sus objetivos de crecimiento y dejar atrás la deflación ante marcadas dificultades para aumentar la tasa de crecimiento.

A pesar de priorizar la reducción de la inflación, EEUU creció más que las otras economías avanzadas. Europa, nuevamente, tuvo un bajísimo crecimiento económico; en parte explicado por la incertidumbre generada por la guerra en Ucrania. Japón mostró un importante repunte en la actividad en 2023 que no parece haber podido sostenerse en 2024. Rusia privilegió el esfuerzo militar descuidando el gasto en educación y salud.

En Sudamérica el crecimiento continuó por debajo del objetivo de mediano plazo. La DESA de la UN estima que el crecimiento del PBI fue del 1.7 %. Brasil mantuvo baja la inflación con tasas de interés altas en términos reales; tuvo crecimiento estimado en 3.0 % y se estima que la cuenta comercial fue de – 30 MMU\$D.

Expectativas del FMI				
var %	Real	Esperado para 2024 en		
	2023	oct-24	jul-24	abr-24
<i>PBI Mundial</i>	3.3	3.2	3.2	3.2
<i>PBI Ec. Avanzadas</i>	1.7	1.8	1.7	1.7
<i>EEUU</i>	2.9	2.8	2.6	2.7
<i>Zona euro</i>	0.4	0.8	0.9	0.8
<i>Japón</i>	1.7	0.3	0.7	0.9
<i>PBI Ec. En Desarrollo y Mercados Emergentes</i>	4.4	4.2	4.2	4.1
<i>China</i>	5.2	4.8	5.0	4.6
<i>India</i>	8.2	7.0	7.0	6.8
<i>Brasil</i>	2.9	3.0	2.1	2.2
<i>Precios al Consumidor</i>				
<i>Mundo</i>	6.7	5.8	5.9	5.9
<i>Ec. Avanzadas</i>	4.6	2.6	2.7	2.6
<i>Ec. En Desarrollo y Mercados Emergentes</i>	8.1	7.9	8.0	8.2

Fuente: WEO IMF Oct 2024

Todo esto se dio en un marco en que EEUU absorbió el excedente de producción del resto del mundo. En efecto, EEUU tuvo un déficit comercial estimado en 900 MMU\$D aun cuando la cuenta energética fue positiva.

Saldo Comercial EEUU	
en MMU\$D	
<i>Ene</i>	-66
<i>Feb</i>	-69
<i>Mar</i>	-68
<i>Abr</i>	-75
<i>May</i>	-76
<i>Jun</i>	-74
<i>Jul</i>	-79
<i>Ago</i>	-71
<i>Sep</i>	-84
<i>Oct</i>	-74
<i>Nov</i>	-78

Fuente: TE

Sin embargo, la prioridad antiinflacionaria del mundo económicamente avanzado llevó a que el crecimiento fuera bajo y con ello el intercambio comercial fuera limitado. Por tal motivo, los términos del intercambio recibidos por el comercio de las economías emergentes fueron negativos.

Volúmen de Comercio Mundial		
var%		
CPB 2022/21		3.3
CPB 2023/22		-1.3
CPB 1er tr 24/4to tr 23des		0.5
CPB 2do tr 24/1er tr 24 des		0.9
CPB 3er tr 24/2do tr 24 des		0.8
CPB Sep24/Ago24		-0.9
CPB Oct24/Sep24		0.3
CPB Nov24/Oct24		0.4
FMI est 24/23	oct-24	3.1
	jul-24	3.1
	abr-24	3.0
Fuente: CPB World Trade Monitor; FMI WEO		

Si bien quedaron atrás las caídas del comercio de 2023, la recuperación del comercio mundial ha sido lenta.

En ocasión de la reunión del G-20 en San Pablo (Brasil) se especuló con que podría avanzar el acuerdo Mercosur-UE, pero una vez más no se logró tal avance. Posteriormente la UE propuso un acuerdo limitado que sí pasó el primer tamiz. Sin embargo, falta que el acuerdo limitado sea aprobado por los respectivos Congresos.

Durante el año las economías desarrolladas poco se preocuparon por el mundo en desarrollo de manera que el país tuvo que desenvolverse en un marco de baja recuperación del comercio internacional y bajos términos del intercambio. La declarada afinidad del gobierno argentino con las autoridades electas en EEUU, alienta expectativas positivas para el país en las negociaciones con organismos financieros internacionales. Siendo el país uno de los principales deudores de dichas instituciones, muchos aconsejaron cautela.

La economía argentina

El año coincidió con el primer año de gobierno de las autoridades que se hicieron cargo de la administración del país en diciembre de 2023. Dentro de los múltiples temas a tratar, la baja de la inflación era el reclamo principal de la población.

El gobierno aproximó su política antiinflacionaria por el lado fiscal. Para ello propuso pasar al superávit fiscal de caja el alto déficit que experimentaba el sector público nacional.

En primer lugar, se pasó del Banco Central al Tesoro la deuda remunerada tomada por el Banco Central. Además, se extendieron los plazos de la misma. El Tesoro, por su parte, disminuyó los pagos por subsidios, transferencias e inversiones. Como corolario de estos esfuerzos se llevó el resultado financiero

de caja para el año a + 0.3 % del PBI. En 2024, 15 de los 16 gastos nacionales bajaron interanualmente en términos reales, lo que resultó en una baja real del gasto primario del 27,5%.

En el plano fiscal base caja, se hizo un enorme esfuerzo en reducir el gasto con una incipiente baja de impuestos.

El IARAF estima que a fin de 2024 el gasto del sector público se habría reducido al 33.5 % del PBI. Esto representaría una baja respecto a 2023 de 7 % del PBI. Para alcanzar los objetivos propuestos por el gobierno nacional en el "Pacto de Mayo" el gasto total del sector público debería bajar otro tanto.

Respecto a la presión fiscal, los ingresos tributarios de la Nación en 2024 son estimados por el IARAF en 22.95 % del PBI, incluyendo un 0.50 % del PBI por blanqueo, moratoria y bienes personales.

Gasto Público Total			
en % del PBI	2023	2024*	Pacto de Mayo
Nación	21.70	17.68	11.90
Pcias + CABA	15.40	12.94	10.70
Municipios	3.45	2.90	2.30
Total	40.55	33.52	25.00
*estimado IARAF			
Fuente: IARAF			

En su discurso de diciembre, el presidente propuso eliminar un 90 % de los impuestos nacionales. En su mayoría son impuestos de escasa recaudación.

La falta de consensos en el Congreso llevó a que el sector público nacional no contara con un presupuesto para 2024 aprobado. Por tal motivo, se prorrogó el presupuesto de 2023.

Se estableció un blanqueo de muy bajo costo con el objetivo fiscal recaudatorio, pero también para facilitar las inversiones necesarias para aggiornar el aparato productivo del país. Buena parte del blanqueo se materializó a través del sistema bancario local lo que sumado a la menor demanda de crédito pública, permitió una fuerte expansión crediticia, indispensable para la capitalización buscada.

La inflación esperada para 2024 bajó de 201.5 % en diciembre de 2023 a 117.8 % en diciembre de 2024.

Expectativas de inflación	
var % dic 24 / dic 23	
ene-24	227.00
feb-24	210.20
mar-24	189.40
abr-24	161.30
may-24	146.40
jun-24	138.10
jul-24	127.40
ago-24	122.90
sep-24	123.60
oct-24	120.00
nov-24	118.80
dic-24	117.80
Fuente: BCRA REM mediana	

Resulta de interés destacar que esta reducción se dio con un fuerte cambio en precios relativos. Dos corrientes se destacan. Por un lado, el creciente convencimiento de los esfuerzos del gobierno para evitar la imposición al capital llevó a una reversión de los flujos de capital que aumentó el precio de los no transables respecto a los transables. Por otra parte, el precio de muchos bienes regulados que se habían atrasado a fuerza de subsidios, mejoraron su situación relativa. El siguiente cuadro ilustra lo anterior:

Inflación y Precios Relativos en 2024	
var %/cociente de variaciones	
IPC Nivel Gral Dic24/Dic23	117,8
IPC bienes/servicios	0,68
IPC regulados/nivel gral	1,40
Fuente: INDEC	

Los precios mayoristas aumentaron 67.1 % en el año. Cabe destacar que la distribución a lo largo del año no fue similar a la del IPC. El aumento de los precios mayoristas fue mayor al principio. Desde el punto de vista cambiario, se siguió una política de tipo de cambio fijo que en la segunda parte del año devaluó el peso a una tasa mensual del 2 %.

Ya que el nivel de precios resulta del mercado monetario y la baja de la inflación era el objetivo prioritario del gobierno, las autoridades pusieron especial atención sobre el Banco Central. Por un lado, pasaron los pasivos pasivos (57% de los pasivos del BCRA) al Tesoro, eliminando así una fuente de expansión monetaria de corto plazo. En contraposición, el BCRA capitalizó el aumento de la demanda por dinero con su política de cambio fijo, comprando unos USD 1.100 millones. En el siguiente cuadro se ilustra lo dicho:

Ya que el nivel de precios resulta del mercado monetario y la baja de la inflación era el objetivo prioritario del gobierno, las autoridades pusieron especial atención sobre el Banco Central. Por un lado, se pasaron los pases pasivos (57% de los pasivos del BCRA) al Tesoro, eliminando así una fuente de expansión monetaria de corto plazo. En contraposición, el BCRA capitalizó el aumento de la demanda por dinero con su política de cambio fijo, comprando unos USD 1.100 millones. En el siguiente cuadro se ilustra lo aquí mencionado:

Balance del BCRA			
en MM\$	dic-24	nov-24	dic-23
Base Monetaria	27.60	24.80	9.20
Circulación monetaria	15.90	15.20	6.00
Encajes	11.70	9.60	3.20
Pasivos remunerados	10.60	10.20	26.90
Pases pasivos	0.00	0.00	20.50
LEFI	11.1	9.8	-

Fuente: BCRA

Cabe señalar que estos cambios se dieron con reducciones en la tasa de interés.

El superávit fiscal y la falta de acceso a los mercados financieros, llevó al gobierno a emitir poca deuda en moneda extranjera, USD 9.4 MM. En moneda local medida en USD, en cambio, se vio un importante aumento de USD 105.4 MM. Este aumento tuvo varias explicaciones. Por un lado, el Tesoro asumió deudas que estaban en cabeza de otras agencias, por ejemplo, el Banco Central o bien la deuda flotante de los importadores. También la devaluación menor al aumento de la tasa de inflación y su impacto en la deuda ajustada por CER explica parte del aumento. En total, la deuda pública tanto en \$ como USD, aumentó unos USD 114.8 MM. Este aumento de la deuda fue acompañado por una pronunciada baja en la diferencial de rendimiento de nuestra deuda con la del Tesoro de USA.

Deuda Pública	
en MMUSD	al 31/12/24
Stock en situación de pago normal	464.3
En litigio	2.4
En moneda local %	45
En moneda extranjera %	55
Operaciones netas del período	0,4
Aumento de deuda en moneda local	105,4
Aumento de deuda en mda	9,4

Fuente: ME

Dentro de estos números no se consideran las reservas negativas que se estima superaban los – USD 10 MM y se estima que fueron reducidas a aproximadamente - USD 5 MM hacia fin de año.

En los últimos días del ejercicio, la directora de comunicaciones del FMI informó que las autoridades de la Argentina habían iniciado formalmente conversaciones para un nuevo programa que incluyera plata fresca.

La actividad económica del país transcurrió con importantes cambios en los componentes de la demanda agregada, las expectativas y el clima. Como resultado, el PBI disminuyó su tasa de caída, pero se estima que cayó -2.6 % respecto al de 2023. También se estima que finaliza el año con un “arrastre estadístico” de aproximadamente el 2%, producto de la recuperación ocurrida en el segundo semestre del año. El gobierno redujo su participación en la demanda reduciendo el consumo y la inversión públicos; la mejora en las expectativas y la mayor confianza de los consumidores se vio reflejada en un aumento del consumo privado y en una mayor inversión y el clima más favorable se apreció en un significativo aumento de las exportaciones, principalmente de origen agrícola. Las importaciones experimentaron el adelantamiento ocurrido en 2023 por razones cambiarias y confusión al evaluar las propuestas del gobierno para normalizar el intercambio del país. La menor producción hizo que las importaciones cayeran respecto al año anterior.

La información al 3er trimestre que publica el INDEC y las expectativas recogidas por el BCRA ilustran lo anterior. La información del EMAE, proxi del PBI, convalida la expectativa de una mejora hacia el 4to trimestre.

PBI al 3er trimestre de 2024			
var %	3er/2do tri des	2do/1er tri des	3er tri 24/23
PBI	3.9	-1.7	-2.1
Construcción			-14.9
Comercio			-6.1
Industria			-5.9
Agricultura, gan.			13.2
Minas y canteras			6.6
Cons. Privado	4.6	-3.4	-3.2
Cons. Público	0.7	nd	-4.0
Inver. Fija	12.0	-7.5	-16.8
Exportac.	3.2	nd	20.1
Importac.	9.1	nd	-11.7
Acum 1ro+2do+3ro			-3.0
REM BCRA 3ro	3.0		
REM BCRA 4to	0.9		
REM BCRA 2024/2023			-2.6

Fuente: Indec

EMAE	
var %	
Nov/Oct des	0.9
Nov 24/23	0.1
Fuente: INDEC	

El intercambio comercial del año fue complejo. En primer lugar, las condiciones climáticas mejoraron para el país lo que permitió aumentar las exportaciones. Por otro lado, el adelanto de las importaciones en 2023 producto de las expectativas cambiarias y la caída de la demanda interna en el primer semestre, llevaron a una importante reducción de las importaciones.

Para todo el año 2024, el superávit comercial fue de USD 18.899 millones, habiéndose producido una pérdida por los términos de intercambio de USD -1.550 millones.

Los productos agrícolas continuaron liderando las exportaciones y China aumentó su peso como proveedora del país en materia de importaciones. El sector energético generó un balance positivo de USD 5.6 MM.

Intercambio Comercial Ene-Dic 2024		
	Expo	Impo
Total millones USD	79,721	60,822
Dic 24/23 %	19.4	-17.5
Precios 24/23 var %	-5.8	-4.0
Cantidades 24/23 var %	26.7	-14.0
Productos millones USD		
Reino vegetal	16,185	
Ind. Alimentaria, beb, y t.	14,760	
Mat. Transporte	8,512	
Máq. Partes y acces.		15,779
Ind Químicas y conexas		11,106
Mat. Transporte		9,166
Países millones USD		
Brasil	13,611	14,349
Chile	6,323	
EEUU	6,454	6,226
China		11,669
Fuente: Indec		

Respecto al empleo, el contexto de 2024 no fue favorable. Sin embargo, con la recuperación de la actividad en el segundo semestre el mercado laboral encontró un piso.

En noviembre de 2024 el nivel de empleo privado registrado (en empresas de más de 10 personas ocupadas) del total de los aglomerados urbanos relevados presenta un incremento de 0,2% con relación a octubre. En términos

interanuales, la variación fue negativa de - 1,6%. Para diciembre se espera que haya seguido la tendencia positiva sin que ello haya modificado significativamente el valor anual.

Los datos hasta el 3er trimestre, muestran un empeoramiento del desempleo.

Mercado laboral		
	3er tri 2023	3er tri 2024
Actividad	48.3	48.2
Desempleo	5.7	6.9

Fuente: INDEC

Los salarios también reflejaron la evolución de la actividad. Los salarios del sector privado no registrado aumentaron fuertemente en la segunda parte del año. El sector público por su parte, subió menos que el privado reflejando la austeridad en el gasto.

Variación interanual de salarios	
var %	Nov-24/Nov-23
Privados registrados	167.4
Públicos	127.4
Privados no registrados	198.9
Total	159.1

Fuente: INDEC

Más aún, el empleo en el SPN disminuyó.

Dotación total del SPN	
miles de personas	
ene-24	333.7
feb-24	332.6
mar-24	330.1
abr-24	322.2
may-24	316.3
jun-24	314.1
jul-24	310.5
ago-24	309.8
sep-24	306.9
oct-24	305.6
nov-24	304.2

Fuente: INDEC

La distribución del ingreso que se deterioró respecto al año anterior en la primer mitad del año, mejoró a niveles similares a los de 2023 en el 3er trimestre.

Promedio decil 10 / decil 1	
2022 1er tri	20
2do tri	16
3er tri	17
4to tri	17
2023 1er tri	19
2do tri	16
3er tri	19
4to tri	18
2024 1er tri	23
2do tri	19
3er tri	18

Fuente: INDEC

Aunque las estadísticas del INDEC sobre el mercado laboral tienen un cierto retraso, lo disponible ilustra el empeoramiento inicial y el inicio de la recuperación posterior.

(Ingreso del trabajo+mixto)/VAB			
en %			
2023	1er tri		63.2
	2do tri		57.8
	3er tri		58.2
2024	1er tri		60.8
	2do tri		57.2
	3er tri		57.1

Fuente: INDEC

Las malas condiciones laborales del 1er semestre y el fuerte aumento del valor de las canastas básicas, aumentaron los niveles de pobreza e indigencia. En el segundo semestre, el crecimiento del valor de las canastas básicas por debajo de la inflación y las mejores condiciones laborales, permiten esperar que las tasas de pobreza e indigencia hayan disminuido hacia fin de año.

Condiciones de vida		
% de personas	Pobreza	Indigencia
2023		
1er semestre	40.1	9.3
2do semestre	41.7	11.9
2024		
1er semestre	52.9	18.1
3er trim (est por Gob)	38.9	

Fuente: INDEC

Como las canastas básicas sobre las que se calculan estos indicadores aumentaron menos que el IPC, tanto la indigencia como la pobreza deberían haber disminuido en el segundo semestre del año.

Inflación y canastas básicas	
var %	Dic 2024/2023
IPC	117.8
Canasta básica alimentaria	86.7
Canasta básica total	106.6
Fuente: INDEC	

Los cambios en los flujos económicos se vieron reflejados en la estadística de la balanza de pagos que elabora el INDEC. Si bien esta información no es completa, ilustra los fuertes cambios ocurridos en 2024 respecto a 2023.

Balanza de pagos en millones de USD	2023			2024		
	I tri	II tri	III tri	I tri	II tri	III tri
Cta Cte	- 5,660	- 6,577	- 6,047	205	3,611	1,401
Cta K + Fra	- 7,835	- 7,106	- 7,044	2,290	2,313	1,186
Fuente: INDEC						

Como se puede apreciar en el cuadro, tanto a nivel corriente como financiero los flujos pasaron de negativo a positivo por importes importantes para el país. Este cambio de signo puede ser interpretado como un mayor deseo de dejar en el país el ahorro respecto al resto del mundo. Sin embargo, en este resultado también se reflejan el cambio de expectativas cambiarias. Sea como fuere, los flujos respecto al resto del mundo resultaron favorables al país en 2024.

El ahorro interno del público siguió sujeto a regulaciones cambiarias que obligaron a los ahorristas a seguir volándolo al mercado interno. Como la tasa de interés bajó y los volúmenes en moneda local aumentaron, no parece que a grandes rasgos tal restricción haya tenido un rol preponderante.

El ahorro en moneda local y extranjera canalizado a través de los bancos aumentó más allá de los fondos que ingresaron al blanqueo a través de depósitos bancarios.

El mayor fondeo permitió a los bancos aumentar el crédito al sector privado.

El siguiente cuadro ilustra lo dicho anteriormente:

Sistema bancario en moneda local			
en \$ MM	dic-24	nov-24	dic-23
Depósitos	96.6	91.2	39.8
Préstamos	51.4	47.4	25.2
Fuente: BCRA			

Sistema bancario en moneda extranjera			
en USD MM	dic-24	nov-24	dic-23
Depósitos	34.0	35.7	16.9
Préstamos	10.6	9.0	3.7
Fuente: BCRA			

Los ahorristas también utilizaron el mercado de capitales para canalizar su ahorro a los tomadores de crédito.

El financiamiento anual de 2024 canalizado en el Mercado de capitales alcanzó \$27.979.270 millones (USD MEP 30/12/24 23.932 millones), mostrando un aumento de 42% respecto de 2023 (medido en pesos constantes de diciembre de 2024).

El financiamiento PyME en el año, alcanzó \$10.846.082 millones (USD 9.277 millones), que representa un aumento de 27% en pesos (en términos reales), respecto del año anterior.

En concepto de obligaciones negociables, los \$14.589.583 millones (USD 12.479 millones) emitidos representaron un aumento real en relación a 2023 en pesos constantes del 71%.

Con respecto a los Fideicomisos Financieros, cayeron un 8% respecto a 2023.

Los cheques de pago diferido aumentaron su negociación un 6% real en relación con lo negociado en el año 2023.

Los pagarés mostraron un aumento del monto negociado de 36% con respecto a 2023.

Las facturas de crédito electrónicas aumentaron su negociación un 41% respecto al año precedente.

Se emitieron acciones por un valor de \$90.333 millones (USD 77 millones): \$13.764 millones por parte de Distribuidora de Gas del Centro S.A. en febrero y \$76.569 millones en abril, correspondiente a S.A. San Miguel A.G.I.C.I.F.

Finalmente, se emitieron dos fondos comunes de inversión cerrados por \$1.457 millones (USD 1,25 millones).

GESTIÓN DEL BANCO

El cierre del período de elecciones marcó el comienzo del ejercicio 2024. Las nuevas autoridades pusieron en marcha rápidamente una serie de medidas destinadas a reordenar la macroeconomía reduciendo el gasto del estado, reordenando y saneando el balance del BCRA, junto con regulaciones tendientes a empezar a agilizar la economía.

Conforme ya explicamos en los capítulos anteriores la actividad económica del país transcurrió con importantes cambios en los componentes de la demanda agregada, las expectativas y el clima. Como resultado, el PBI disminuyó su tasa de caída pero se estima que cayó -2.6 % respecto al de 2023. También se estima que finaliza el año con un “arrastré estadístico” de aproximadamente el 2%, producto de la recuperación ocurrida en el segundo semestre del año.

La contracción de la actividad económica en la primera parte del año se vio reflejada en la evolución del crédito al sector privado y en la contracción de ciertos instrumentos de financiamiento como el caso de los fideicomisos financieros.

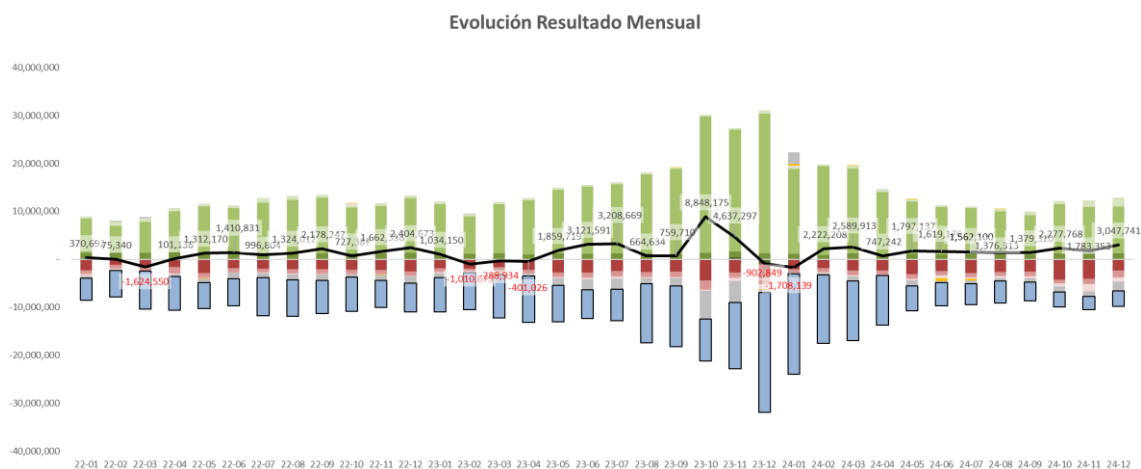
Así, al igual que lo ocurrido en el año anterior, el inicio del ejercicio fue difícil para nuestra Entidad dado que los elementos expuestos en el párrafo precedente atentaron contra el desarrollo del plan de negocios en materia local.

Con el avance del ejercicio se fue convalidando la baja de la inflación y con ello el BCRA aceleró la baja de tasas de referencia. Así fue que al inicio del año la tasa de política monetaria era del 100% (TNA) y sobre el final del primer trimestre se ubicaba en 80% (TNA).

El proceso de reducción de tasas llevó a que ya durante el segundo y tercer trimestres la tasa de política monetaria se ubicara en 40% (TNA). Complementariamente los spreads financiero se fueron comprimiendo y por lo tanto las entidades debieron ser eficientes en el uso de los recursos y en sus políticas de gastos. Banco de Valores se ha destacado los últimos años en la eficiencia financiera y operativa, razón por la cual estas características sumadas a su reconocida agilidad de toma de decisiones permitieron mantener un equilibrio de volúmenes y spreads que sostuvieron una adecuada rentabilidad.

En lo que respecta a moneda extranjera, en la Memoria a los Estados Financieros del período anterior ya habíamos dado debida cuenta que nuestra Entidad había comenzado a participar del mercado de financiaciones en moneda extranjera. Así, durante 2025 y ponderando el escenario de contracción de liquidez, normalización de la economía y mejora de los términos de intercambio, nuestra Entidad tomó la rápida decisión de crecer activamente en este tipo de financiaciones al sector privado, siempre asistiendo a grandes compañías que cuentan con un flujo de fondos derivado de su actividad exportadora. En el ejercicio se logró mantener una aplicación de recursos en moneda extranjera cercano al 20%.

A continuación se acompaña un gráfico que permite ver la evolución de los resultados mensuales del ejercicio en moneda constante:



Hacia mitad del ejercicio se apreciaban los primeros efectos de una transformación de la economía general y del sistema financiero en particular. Como resultado de esa transformación en marcha, podía vislumbrarse que el sistema financiero debía poner sus motores en actividad para retomar el rol de aplicar la capacidad prestable al sector productivo privado, esa misma capacidad prestable que venía siendo absorbida por el BCRA.

En tal sentido el Directorio, haciendo uso de su ya reconocida capacidad de proyección y de agilidad en la toma de decisiones, elaboró una propuesta para los accionistas para fortalecer rápidamente las capacidades comerciales existentes en el banco y ampliar la gama de servicios financieros.

La propuesta para lograr ese objetivo hizo foco en un esquema de crecimiento denominado inorgánico. El crecimiento inorgánico es aquel que se origina como producto de la adquisición de una compañía, o de una cartera de clientes o bien de la fusión entre dos o más organizaciones.

En este caso, luego de una exploración de mercado se definió avanzar con una fusión por absorción con dos compañías con trayectoria en el mercado las cuales contaban con tres aspectos muy valiosos: a. profunda complementariedad de actividades y servicios; b. un equipo con capacidades profesionales de enorme potencial; y c. servicios que permitirían ampliar los existentes dentro del mismo objetivo del Banco con relación a su rol en el mercado de capitales. Esas compañías son Columbus IB Valores S.A. y Columbus MB S.A.

En resumen, el objetivo de esta Fusión por Absorción fue el de incorporar mayores recursos que potencien las actividades de la Sociedad Absorbente (Banco de Valores) y/o complementen o coadyuven en mejores servicios financieros, aprovechando el elevado potencial de complementación de los objetivos empresariales y de las actividades de las Sociedades Intervinientes, más las capacidades técnicas y profesionales de sus equipos, aspectos que coadyuvarán a la multiplicación de los volúmenes de negocios actuales y traerán aparejadas mejoras en el ambiente tecnológico disponible, sin incrementos significativos de los costos. En línea con ese objetivo, se proyecta que las fortalezas del equipo de Columbus MB en operatorias tales como fusiones y adquisiciones y asesoramiento en reestructuraciones de deudas se vean fortalecidas con las capacidades de la Sociedad Absorbente, tanto para el otorgamiento de financiaciones directas como para la estructuración de productos del mercado de capitales que permitan obtener el financiamiento complementario que pueda requerir ese tipo de transacciones. Al mismo tiempo, la Sociedad Absorbente se verá beneficiada con una nueva fuente de demanda para sus productos, en un momento muy oportuno. Asimismo, el equipo de especialistas proveniente de Columbus MB, contará con una oferta más completa y atractiva de servicios para ofrecer a los potenciales clientes, que redundará en un incremento de negocios para la Sociedad Absorbente sin que tales ventajas impliquen asumir aumentos de estructuras y los consiguientes costos adicionales. Similares ventajas se proyectan respecto de la complementariedad entre la Sociedad Absorbente y Columbus MB respecto de otras actividades en las cuales esta última empresa se especializa. Entre ellas, se destacan claramente las siguientes por su íntima vinculación con el mercado de capitales, ámbito que fue el objetivo fundacional de nuestra Entidad y que lo

cuenta desde su origen entre sus principales participantes: (i) desarrollo de productos financieros corporativos a medida; (ii) asistencia en el diseño de estructuras de capital óptimas; (iii) asesoramiento en financiación de proyectos; (iv) asesoramiento para acceder a nuevas fuentes de capital; (v) desarrollo de programas de securitizaciones y colocaciones privadas; (vi) estructuración de operaciones de mercado de capitales (bonos, acciones). En cuanto a las razones que sirvieron de sustento para la absorción de Columbus IB por parte de Banco de Valores, se destaca la total complementariedad de la actividad de Agente de Negociación que viene desarrollando Columbus IB con la condición de ALYC Integral (agente de liquidación y compensación integral) que posee la Sociedad Absorbente. Más aún si se toma en cuenta que este último ha circunscripto su actividad de ALYC a la atención de sus clientes institucionales relacionados con su condición de custodio de Fondos Comunes de Inversión y al servicio de liquidación a otros Agentes de Negociación, sin expandir la comercialización de este servicio hacia potenciales clientes fuera de ese ámbito. De esta manera, la nueva entidad reorganizada que surja de esta Fusión por Absorción contará con los clientes aportados por Columbus IB cuyo perfil, gracias al cambio estratégico adoptado por esta empresa hacia fines de 2022 por el cual decidió centrarse exclusivamente en el sector corporativo e institucional, coincide con el perfil de clientes definido en la política comercial de Banco de Valores. Esta complementación implicará un significativo incremento en el abanico de productos que nuestra Entidad estará en condiciones de ofrecer a sus clientes y al mercado financiero en general, aumentando sensiblemente su competitividad y en consecuencia su capacidad para elevar sus volúmenes de negocio en forma sustancial. Paralelamente, se espera una significativa mejora de su nivel de eficiencia, considerando que la evolución proyectada no requiere ampliaciones de relevancia en su estructura actual.

Habiendo obtenido la aprobación por parte de la CNV (Comisión Nacional de Valores) hacia finales del ejercicio, a la fecha del presente documento la reorganización detallada en los párrafos precedentes se encuentra efectivizada y por lo tanto Banco de Valores opera con una más amplia gama de servicios en línea con los desafíos comerciales presentes y futuros.

PRINCIPALES LOGROS:

Conforme fuera expuesto en el punto anterior, podemos mencionar que uno de los principales logros del ejercicio ha sido el crecimiento y adaptación del Banco al nuevo escenario económico y a la altura de los nuevos desafíos comerciales. Todo ello gracias a efectivizar la fusión por absorción entre el Banco y Columbus MB S.A. y Columbus IB S.A. en plazos muy ajustados y con la eficiencia que este objetivo requería.

Adicionalmente es válido destacar los siguientes logros en materia de negocios:

- *Nuestra Entidad mantuvo su posición como banco líder de los Agentes del Mercado. Ello se basa en que el 80% de los ALYCS que operan en BYMA y más del 70% de los que operan en MAV lo hacen a través de nuestra Entidad.*
- *En el segmento corporativo continuamos incorporando clientes nuevos y realizado operaciones de call empresas, préstamos en pesos y dólares, préstamos sindicados, compras de cartera con y sin responsabilidad, descuento de cheques, facturas y pagarés, El segmento más significativo resultó ser el correspondiente a descubierto, con un total de intereses de \$10.288 millones, seguido por compra de cartera sin responsabilidad con \$4.756 millones y otros préstamos con \$2.633 millones.*
- *Comenzamos a operar como avalistas en el MAV*
- *Comenzamos a otorgar el servicio de DVP y Custodia para plataformas de negociación de Facturas de Crédito Electrónicas*
- *Alcanzamos las 109 líneas de crédito otorgadas al segmento bursátil, por un total de \$130.226 Millones*

Resultados:

El ejercicio 2024 arrojó una utilidad de \$21,190 millones y un resultado integral de \$18,699 millones, cifras que expresan una mejora del 17% en el resultado neto respecto del ejercicio 2023, aunque una disminución del 13% en el resultado integral. Estos resultados representan una rentabilidad (ROE) del 14,2% sobre patrimonio neto, menor en 4,2 puntos porcentuales respecto al obtenido en 2023. Si bien el ROE actual es inferior al promedio del sistema financiero (22,5%) y del obtenido por el conjunto de los bancos privados nacionales (18,4%) según datos informados por el BCRA a octubre de 2024, consideramos que los resultados obtenidos reflejan una gestión prudente y adecuada frente a un entorno financiero desafiante.

La sola lectura del resumen sobre el contexto que rodeó la actividad económica en general y la nuestra en particular, nos exime de mayores explicaciones sobre la evolución de nuestros negocios específicos vinculados a los servicios al mercado de capitales.

Esta circunstancia pone de relieve el trabajo desempeñado en materia de manejo de los recursos financieros a través del cual se logró optimizar los rendimientos estructurando una cartera de activos equilibrada cuyo rendimiento permitió alcanzar una destacada rentabilidad, con un resultado operativo de \$117,047 millones, sin poner a riesgo las políticas de liquidez de nuestra entidad.

Debemos resaltar además que el logro de este nivel de resultados contó con el aporte de un eficiente seguimiento de los gastos operativos por parte de la Gerencia de Administración aprovechando al máximo las prestaciones del sistema ERP. Esta gestión permitió que los gastos de administración presentaran una reducción del 9,4%, situándose en \$12,253 millones, lo cual

contribuyó a que el indicador de gastos de administración sobre activos alcanzara el 3,5%, mejorando frente al 4,5% del ejercicio anterior. Es importante también destacar la buena predisposición del resto de las gerencias para alinearse a los límites que requiere la administración por presupuestos.

A pesar de los desafíos, consideramos que el logro de estos resultados pone de manifiesto el esfuerzo conjunto de la Entidad y la aplicación de políticas financieras responsables. La estabilidad alcanzada nos permite mirar hacia adelante con una base sólida para continuar generando valor en el mercado de capitales y consolidando nuestra posición en el sistema financiero.

MERCADO DE CAPITALES

En el año 2024, con un nuevo gobierno electo, el foco estuvo puesto en las correcciones macroeconómicas que llevó adelante el Presidente y su equipo. Existe amplio consenso en que los efectos de las adecuaciones macro demoran entre 6 y 9 meses aproximadamente en llegar a la economía real (es decir, en materializarse los efectos en la actividad económica, empleo, demanda, etc). En consecuencia, debemos expresar que la presencia de condiciones para el desarrollo de la inversión, al menos como un fenómeno generalizado, se sigue demorando en nuestro país producto del plazo de impacto de las medidas como así también de la permanencia de ciertas regulaciones que afectan el normal desarrollo de los negocios como es el caso de las regulaciones cambiarias. Sólo es posible encontrar cierto dinamismo en sectores muy específicos donde las condiciones naturales y/o eventos puntuales colocan a Argentina en un lugar de privilegio. Tales los casos de los sectores energético y minería, este último muy sesgado hacia la extracción de litio y cobre. Aunque esos sectores tampoco fueron muy determinantes por el contexto comentado en las líneas previas

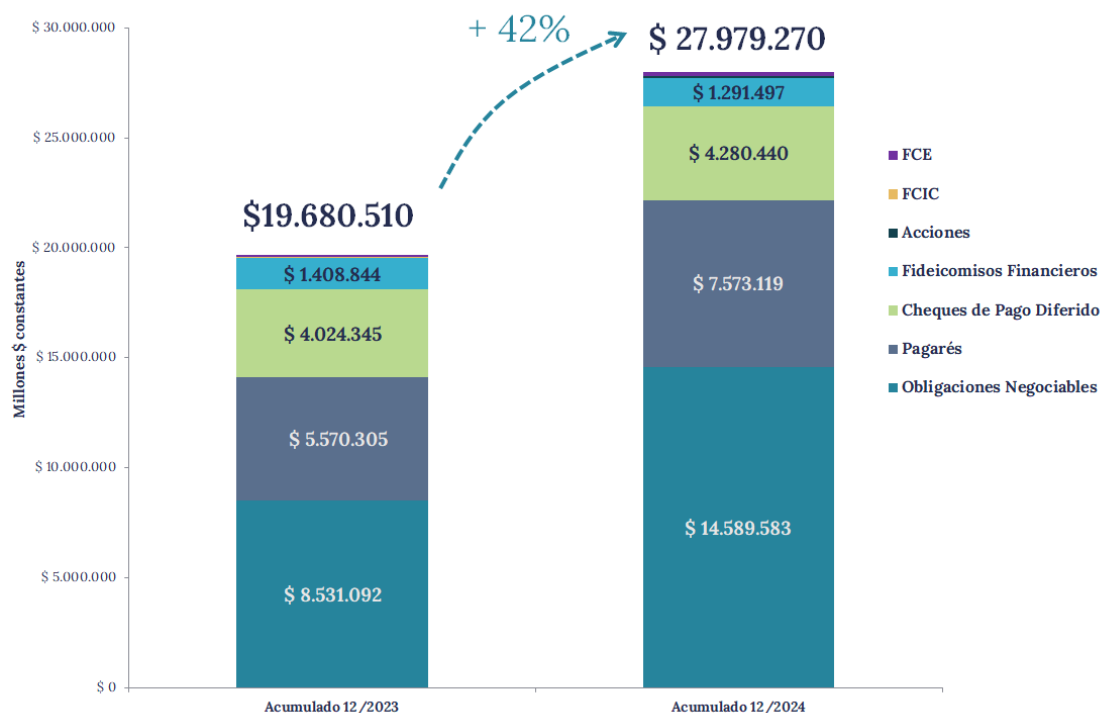
En ese contexto, la economía comenzó a mostrar signos de normalización y recuperación hacia finales de año. Y con ello el mercado de capitales cerró un año 2024 con recuperación en los volúmenes de financiamiento y logrando un crecimiento comparando volúmenes 2024 y 2023 medidos en dólares (como pesos constantes).

En efecto, tomando como fuente los datos publicados por CNV en su informe a diciembre de 2024, podemos observar que el total de financiaciones en dicho año alcanzó los \$ 27.979.270 millones (USD 23.932 millones), mostrando un aumento de 42% (medido en pesos constantes de diciembre de 2024) respecto de 2023. En el siguiente cuadro, se puede observar la evolución del volumen de financiamiento separado por instrumento:

Monto del financiamiento total por instrumento

Acumulado enero – diciembre

En millones de pesos



Fuente: CNV

Entre los instrumentos con mayor participación en el mercado de capitales, se encuentran las obligaciones negociables cuyo volumen alcanza los \$14.589.583 millones. Esa cifra representa unos USD 12.479 millones emitidos, lo cual significó un aumento real del 71% respecto del 2023 medido en pesos constantes.

Del mismo modo que en 2023, este año el segundo desempeño en cuanto a volumen les correspondió a los pagarés negociados que con un valor acumulado durante el ejercicio de \$7.573.119 millones, esto es USD 6.478 millones experimentando un aumento a valores reales del 36%.

Los cheques de pago diferido ocupan el tercer lugar, habiéndose negociado un volumen de \$ 4.280.440 millones, es decir USD 3.661 millones. Estas cifras exponen un crecimiento del 6% en términos reales.

Los fideicomisos financieros ocuparon el cuarto lugar con un total de colocaciones de \$ 1.291.497 millones (USD 1.105 millones) que representa una disminución respecto de las cifras de 2023 del 8% medido a valores reales.

Por último, los fondos comunes de inversión cerrados registraron sólo dos emisiones en el año que totalizaron \$ 1.457 millones (USD 1,25 millones).

Fideicomisos Financieros

Como adelantáramos, el volumen de colocaciones en el mercado durante 2024 ascendió a \$ 1.291.497 millones, logrado mediante 126 emisiones.

Banco de Valores intervino en la colocación de 48 series que totalizaron el equivalente a \$ 355.947 millones. Lo manifestado anteriormente respecto a las condiciones que imperaron en el ejercicio respecto a la normalización de la economía pero con un impacto inicial en la contracción del PBI no resulta ajeno al desempeño logrado en este mercado. Con base en las perspectivas de la economía, la mayor movilidad en inversiones en materia de energía y ciertas mejoras en la economía mundial es esperable un crecimiento en el lanzamiento de este tipo de instrumentos tendientes a financiar proyectos de inversión y también de consumo.

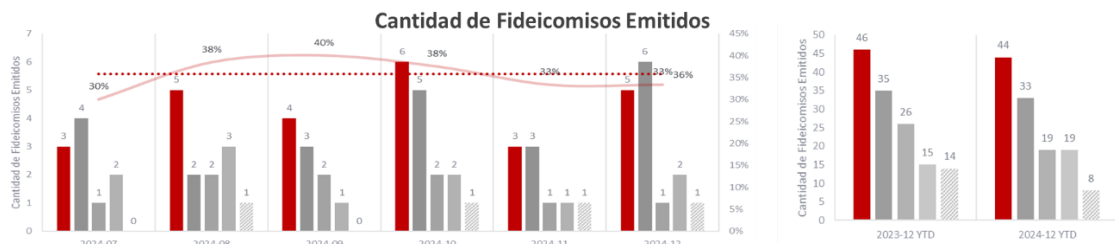
A continuación, se expone un resumen de las emisiones de Fideicomisos Financieros realizadas durante el ejercicio en las cuales Banco de Valores participó en su habitual rol de Fiduciario, Organizador y Colocador, contando en esta última función con la fundamental intervención de la red de agentes miembros de BYMA:

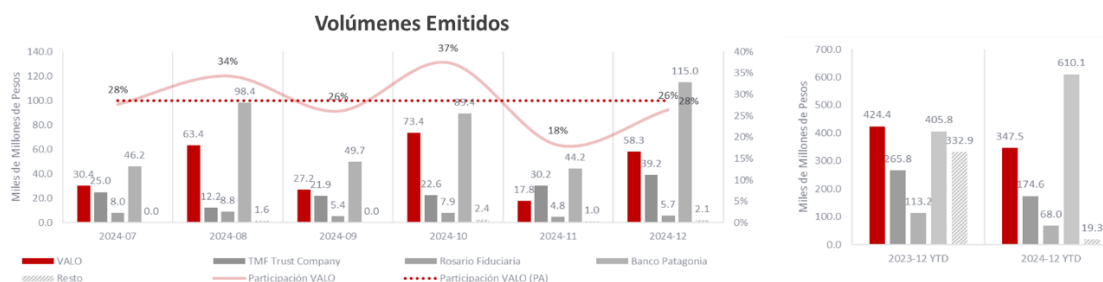
N° DE SERIES EMITIDAS	FIDEICOMISO	FIDUCIANTE	TIPO DE ACTIVO S/MEMORIA 2024	MONTO EMITIDO
1	AGROFINA	AGROFINA S.A.	Flujo Futuro sobre Facturas	\$ 3,256,655,334
1	CLUB RIVER PLATE	CLUB ATLETICO RIVER PLATE ASOC CIVIL	Otros	\$ 16,607,294
6	CONSUBOND	FRAVEGA S.A	Créditos de Consumo	\$ 45,373,940,406
4	ELEBAR	Santa Monica S.A.	Saldos de Tarjetas Cerradas	\$ 6,147,408,000
1	GRAN COOPERATIVA	GRAN COOPERATIVA DE CRED VIV CON	Préstamos Personales de Otros Originantes	\$ 350,559,515
10	MEGABONO	ELECTRONICA MEGATONE S.R.L	Créditos de Consumo	\$ 109,164,603,197
11	MEGABONO CRÉDITO	CFN S.R.L	Préstamos Personales de Otros Originantes	\$ 138,975,519,840
4	MONI MOBILE	MONI ONLINE S.A	Créditos de consumo	\$ 9,267,797,000
1	RDA RENTING	RDA RENTING S.A.	Otros	\$ 1,200,000,000
8	SECUBONO	CARSA S.A	Créditos de Consumo	\$ 28,574,495,122
1	SION CONECTA	SION SA	Flujo Futuro sobre Facturas	\$ 13,619,400,000

48

FF EMITIDOS EN PESOS	\$ 355,946,985,708
-----------------------------	---------------------------

Es válido señalar que, en este contexto, se ha mantenido una posición fuerte en el mercado de emisiones de fideicomisos tal como puede apreciarse en los siguientes gráficos, tanto medido por volúmenes como por cantidades de emisiones:





Obligaciones Negociables

La emisión acumulada de obligaciones negociables en el año 2024 alcanzó los \$ 14.589.583 millones siendo el principal instrumento en términos nominales. Por otra parte, el 2024 cerró con 356 obligaciones negociables colocadas, 64 unidades más que en el 2023 (+22%). La cantidad de transacciones en las que participó nuestro Banco se duplicó respecto del año anterior.

En el siguiente cuadro se detallan las emisiones de obligaciones negociables durante 2024:

N° DE SERIES EMITIDAS	ON/VCP	EMISOR	GARANTÍA	MONTO EMITIDO
3	ON SION PYME SERIE XIII	SION S.A.	No posee	\$ 2,221,739,520
	ON SION PYME SERIE XIV	SION S.A.	No posee	\$ 3,000,000,000
2	ON BST Clases XV y XVI	BANCO DE SERVICIOS Y TRANSACCIONES S.A.	No posee	\$ 3,392,473,118.00
	ON BST Clases XVII, XVIII y XIX	BANCO DE SERVICIOS Y TRANSACCIONES S.A.	No posee	\$ 1,000,000,000.00
1	ON CAPEX VIII	CAPEX S.A.	No posee	\$ 875,000,000.00
3	ON CREDICUOTAS VIII	CREDICUOTAS CONSUMO S.A.	No posee	\$ 400,000,000.00
	ON CREDICUOTAS IX	CREDICUOTAS CONSUMO S.A.	No posee	\$ 603,529,988.00
	ON CREDICUOTAS X	CREDICUOTAS CONSUMO S.A.	No posee	\$ 125,792,314.00
1	ON CREDITO DIRECTO 27	CRÉDITO DIRECTO S.A.	No posee	\$ 300,000,000.00
1	ON RDA SERIE IV	RDA RENTING S.A.	AVAL VALO garantiza el 28,57% (\$200.000.000)	\$ 44,032,258.00
1	ON RECARD SERIE II	RECARD S.A.	AVAL VALO garantiza el 25% (\$200.000.000)	\$ 77,307,692.00
2	ON CFN SERIE VI	CFN S.A.	No posee	\$ 5,956,679,000.00
	ON CFN SERIE VII	CFN S.A.	No posee	\$ 3,300,000,000

14

ON EMITIDAS EN PESOS	\$ 21,296,553,890
-----------------------------	--------------------------

Fondos Comunes de Inversión Abiertos

El total de los patrimonios que conforman la industria creció a un ritmo aproximadamente en línea con la evolución de la inflación. El patrimonio total de la industria ascendió al cierre de 2024 a \$ 57,38 billones, lo cual representa un crecimiento de 115,7% respecto a Diciembre 2023. Sin embargo, como ha venido ocurriendo en los últimos años los distintos tipos de fondos tuvieron a lo largo de 2024 comportamientos disímiles. Centrando nuestros comentarios en los money market y en los de renta fija que reunían al cierre de ejercicio el 84%

del total de los patrimonios, podemos observar que los primeros crecieron un 134,6% mientras que los segundos lo hicieron en un 91,3% (de ambos solamente los primeros crecieron en términos reales). Además, mientras el incremento patrimonial de los money market se debió en un 49,8% a la variación por flujos netos (suscripciones menos rescates) y un 50,2% a su rendimiento, los fondos de renta fija lograron su crecimiento gracias a la variación por flujos netos 33,4% y como resultado de su rendimiento 66,6%. En el siguiente cuadro obtenido del informe a diciembre último de la CAFCI se pueden observar los comportamientos de las distintas clases de fondos en los aspectos señalados:

Clasificación	Patrimonio Diciembre 2024	Patrimonio Diciembre 2023	Total Anual		Var. por Flujos Netos		Var. por Rendimiento	
			Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual	Absoluta	Porcentual
Fondos Mercado de Dinero	\$ 32.544.717	\$ 13.874.483	\$ 18.655.212	134,5%	\$ 9.287.326	66,9%	\$ 9.367.886	67,5%
Fondos Renta Fija	\$ 15.745.376	\$ 8.230.811	\$ 7.524.882	91,4%	\$ 2.511.763	30,5%	\$ 5.013.119	60,9%
Fondos Renta Mixta	\$ 3.906.638	\$ 1.982.849	\$ 1.936.664	97,7%	\$ 597.910	30,2%	\$ 1.338.754	67,5%
Fondos Renta Variable	\$ 2.105.357	\$ 638.722	\$ 1.466.635	229,6%	\$ 483.066	75,6%	\$ 983.569	154,0%
Fondos PyMEs	\$ 1.212.532	\$ 676.425	\$ 542.857	80,3%	\$ 102.637	15,2%	\$ 440.220	65,1%
Fondos Retorno Total	\$ 783.656	\$ 289.613	\$ 494.043	170,6%	\$ 318.976	110,1%	\$ 175.067	60,4%
Fondos Infraestructura	\$ 739.596	\$ 724.006	\$ 15.591	2,2%	-\$ 318.715	-44,0%	\$ 334.306	46,2%
Fondos Títulos del Tesoro	\$ 330.242	\$ 178.166	\$ 152.076	85,4%	\$ 22.323	12,5%	\$ 129.753	72,8%
Fondos ASG	\$ 15.980	\$ 14.505	\$ 1.475	10,2%	-\$ 3.822	-26,3%	\$ 5.297	36,5%
Total General	\$ 57.384.094	\$ 26.609.579	\$ 30.789.434	115,7%	\$ 13.001.463	48,9%	\$ 17.787.971	66,8%

En el cuadro expuesto a continuación se puede apreciar la evolución de cada uno de los tipos de Fondos Comunes de Inversión abiertos:

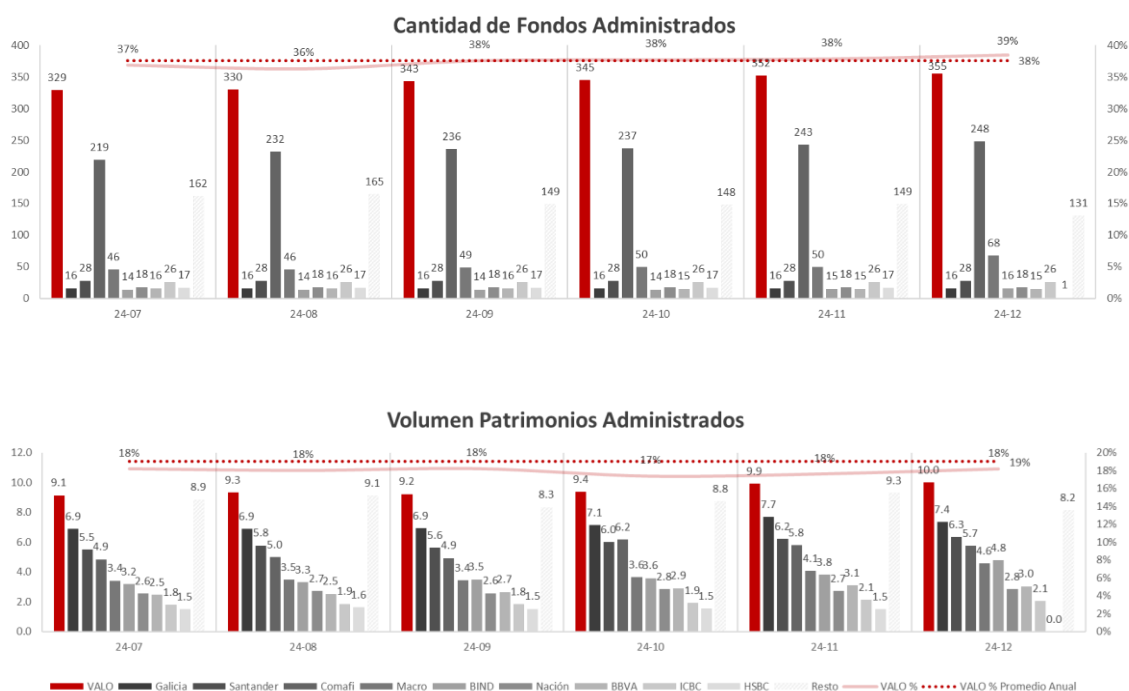
Clasificación	2024													Variación 2024
	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	
Mercado de Dinero	\$ 13.874.483	\$ 16.066.878	\$ 16.265.591	\$ 17.432.248	\$ 21.166.206	\$ 23.618.988	\$ 23.180.737	\$ 25.449.410	\$ 26.828.912	\$ 27.542.455	\$ 29.441.053	\$ 31.478.979	\$ 32.544.717	\$ 18.655.212
Renta Fija	\$ 8.230.809	\$ 8.762.824	\$ 8.024.556	\$ 8.481.267	\$ 9.085.641	\$ 10.613.529	\$ 10.751.874	\$ 11.232.816	\$ 12.597.287	\$ 12.848.048	\$ 14.023.813	\$ 15.621.691	\$ 15.745.376	\$ 7.524.882
Renta Mixta	\$ 1.982.849	\$ 2.253.703	\$ 2.097.891	\$ 2.243.449	\$ 2.350.866	\$ 2.778.646	\$ 2.997.361	\$ 3.031.076	\$ 3.259.865	\$ 3.282.649	\$ 3.356.672	\$ 3.673.485	\$ 3.906.638	\$ 1.936.664
Renta Variable	\$ 638.722	\$ 915.191	\$ 703.788	\$ 823.414	\$ 910.886	\$ 1.237.779	\$ 1.258.840	\$ 1.160.341	\$ 1.314.147	\$ 1.321.501	\$ 1.426.750	\$ 1.839.335	\$ 2.105.357	\$ 1.466.635
Fondos PyMEs	\$ 676.425	\$ 720.447	\$ 741.430	\$ 830.843	\$ 875.135	\$ 923.018	\$ 979.741	\$ 997.448	\$ 1.019.030	\$ 1.076.268	\$ 1.077.300	\$ 1.137.149	\$ 1.212.532	\$ 542.857
Retorno Total	\$ 289.613	\$ 333.445	\$ 311.500	\$ 313.842	\$ 325.799	\$ 379.426	\$ 472.837	\$ 472.898	\$ 478.208	\$ 507.099	\$ 663.218	\$ 751.240	\$ 783.656	\$ 494.043
Infraestructura	\$ 724.006	\$ 874.934	\$ 766.914	\$ 793.212	\$ 774.971	\$ 814.098	\$ 887.307	\$ 882.353	\$ 833.439	\$ 811.555	\$ 769.223	\$ 750.386	\$ 739.596	\$ 15.591
Títulos del Tesoro	\$ 178.166	\$ 226.042	\$ 172.203	\$ 197.527	\$ 221.751	\$ 176.470	\$ 175.144	\$ 180.816	\$ 219.126	\$ 214.628	\$ 273.571	\$ 321.953	\$ 330.242	\$ 152.076
ASG	\$ 14.505	\$ 17.799	\$ 17.271	\$ 16.167	\$ 16.772	\$ 17.870	\$ 19.069	\$ 19.928	\$ 18.293	\$ 17.234	\$ 17.042	\$ 17.303	\$ 15.980	\$ 1.475
Evolución del Patrimonio Neto	\$ 26.609.578	\$ 30.171.262	\$ 29.101.144	\$ 31.131.969	\$ 35.728.028	\$ 40.559.825	\$ 40.722.909	\$ 43.427.087	\$ 46.568.307	\$ 47.621.438	\$ 51.048.640	\$ 55.591.522	\$ 57.384.094	\$ 30.789.434

Fuente: CAFCI. (En cifras están expresadas en \$ millones)

En cuanto a la cantidad de fondos, al cierre de ejercicio la industria estaba conformada por 894, 125 más que a fines del año anterior. De ese total, el 71% correspondía a fondos de renta fija y mixta, no obstante representar el 34% del total de los patrimonios. Por su parte, los money market sólo aglutinaban el 8% de la cantidad de fondos, pero sus patrimonios sumaban el 57% de dicho total.

En este contexto, Banco de Valores cerró su ejercicio 2024 con 341 fondos bajo custodia cuyos patrimonios totalizaban los \$ 9.525.698 millones, representativos del 17% del total de los patrimonios que conforman la industria. Estas cifras implican un crecimiento de 31 fondos y un incremento nominal de los patrimonios custodiados del 71%.

En los gráficos que se acompañan a continuación se puede apreciar la importancia de nuestra Entidad en este mercado tanto por cantidades de fondos en custodia como por los volúmenes custodiados:



PRÉSTAMOS Y ASISTENCIAS CREDITICIAS

El financiamiento del sistema financiero al sector privado registró en 2024 un crecimiento nominal del 236%, equivalente a un aumento real del 58% en términos homogéneos. En este total, la participación de los préstamos en moneda extranjera, expresados en pesos, representó el 16% del total de la asistencia al sector privado, con una utilización del 36,6% de los recursos provenientes de depósitos en dicha moneda. Si bien se observa un incremento respecto del año anterior, este se debe en parte, al aumento que tuvieron las Entidades Financieras de la capacidad prestable generada por los depósitos en moneda extranjera que llegaron a través del Blanqueo de Capitales.

Dentro del financiamiento en moneda nacional, el saldo real de financiaciones en pesos al sector privado creció 6,2% en diciembre. La dinámica mensual fue explicada principalmente por las líneas al consumo (+7,3% real en el mes) y, en menor medida, por los créditos con garantía real (+5,1% real mensual) y por las líneas comerciales (+4,5% real en el mes). De esta manera, el saldo real del crédito en pesos al sector privado acumuló un incremento de 49,4% respecto a fines de 2023. Con relación al segmento en moneda extranjera, en diciembre el saldo de crédito al sector privado se incrementó 16,8% respecto al mes anterior —en moneda de origen—. Al distinguir por líneas crediticias en moneda extranjera, los adelantos, los documentos y las prefinanciaciones para la exportación verificaron los mayores crecimientos relativos en el período. En este escenario, en el cierre de 2024 el saldo real de crédito total (incluyendo moneda nacional y extranjera) al sector privado aumentó 7,6% respecto a

noviembre, con crecimientos tanto en el segmento de las empresas como de las familias. El crecimiento del crédito en 2024 refleja un contexto de recuperación económica en un año marcado por desafíos macroeconómicos y ajustes en la política monetaria, donde la demanda de financiamiento se orientó principalmente hacia instrumentos en moneda nacional, con una mejora en la participación de los préstamos en dólares.

Para describir la evolución de las colocaciones comerciales al sector privado no financiero en pesos, lo haremos tomando en cuenta el promedio mensual de saldos diarios de los correspondientes rubros en moneda constante al cierre de ejercicio, dado el perfil y las características de la mayoría de sus operaciones, compuesta por asistencias a empresas corporate, donde el uso o cancelación circunstancial de sus líneas suelen provocar variaciones significativas en los saldos. Con tal premisa, el saldo promedio del total de las colocaciones comerciales en pesos alcanzó al cierre de ejercicio un nivel de \$105.891 millones. Siguiendo la suerte de las colocaciones de fideicomisos, las operaciones de anticipos de emisiones de títulos (underwriting) registraron un aumento del 91%, respecto al cierre de 2023, alcanzando un volumen de \$1.469 millones.

Con relación al financiamiento en dólares, Banco de Valores logró desarrollar lo previsto en su plan de negocios participando del financiamiento de aquellas empresas que participan del flujo exportador de nuestro país. En este sentido, a través de préstamos y de obligaciones negociables se registró al cierre de ejercicio un saldo de \$ 111.286 millones (equivalentes a aproximadamente USD 108 millones). Desde luego este crecimiento en materia de financiaciones permite explicar la variación en provisiones que se destacaba en la descripción de los principales números del banco.

DEPOSITOS

El saldo de depósitos del sector privado en pesos del sistema financiero a diciembre de 2024) ascendía a \$ 78.740.254 millones registrando un crecimiento contra diciembre del 2023 del 103%, valor que resultó por debajo de la inflación del período (Dic 23- Dic 24) IPC (117,76%). El comportamiento más destacado les cupo a los depósitos a la vista (cuentas corrientes y cajas de ahorro) con un crecimiento del 72% y con una participación en el total del 52%. Por el lado de los depósitos a plazo fijo se registró un aumento del 134% en diciembre de 2024 en comparación con diciembre de 2023, superando levemente la evolución de la inflación. Este crecimiento refleja un mayor atractivo para los inversores, impulsado por la divergencia entre las tasas de interés en moneda local y extranjera, frente a un contexto de reducción de tasas.

Con respecto al segmento en moneda extranjera, saldo de depósitos en moneda extranjera del sector privado se redujo levemente en diciembre —en

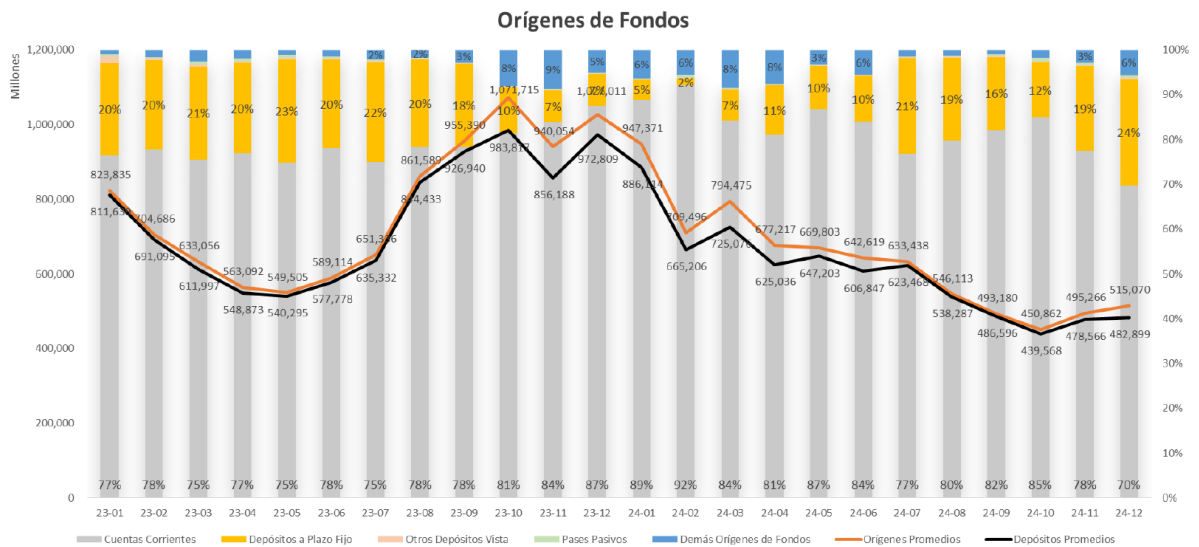
moneda de origen—, no obstante, alcanzó un nivel que casi duplica al registrado un año atrás —como reflejo del Régimen de Regularización de Activos.

El desempeño en esta materia, estuvo fuertemente condicionado por los cambios introducidos por el BCRA en su política monetaria y a los vaivenes del contexto político y económico. A ello ya nos hemos referido en extenso al resumir la Gestión del Banco. Dichos cambios fueron determinantes de la caída en los primeros meses del año de los depósitos a la vista y a plazo a efectos de adaptar la estructura de los depósitos de nuestro Banco a las condiciones reinantes y recuperar de esa manera y en forma perentoria el margen financiero que nuestro Banco se vio obligado a resignar. Entre los meses de abril y mayo dicho objetivo ya estaba cumplido, y las nuevas modificaciones en las tasas de interés permitían recomponer márgenes.

En este sentido vale destacar, que el cambio de políticas y la baja de tasas ocurridas durante 2024 significó una caída del volumen promedio en términos reales. Así, si nos remitimos a los volúmenes medidos en moneda constante al cierre del ejercicio, se contaba con depósitos por \$ 482.899 millones de promedio mensual de diciembre, representando un reducción del de 50%. El segmento que se vio más afectado es del de cuentas corrientes remuneradas de Fondos Comunes de Inversión.

Por su parte, el volumen promedio de los depósitos en moneda extranjera observó un crecimiento del 19%, cerrando el ejercicio con un saldo promedio de u\$s 769.900 millones.

El gráfico expuesto a continuación permite ver con mayor claridad la evolución de saldos promedios de los depósitos en pesos medidos en moneda constante con el objetivo de apreciar las variaciones en términos reales:



TECNOLOGÍA INFORMÁTICA

Con el objetivo de continuar ofreciendo más y mejores servicios y productos a nuestros clientes y creciendo en su experiencia de usuario, continuamos haciendo fuertes inversiones en materia de sistemas y tecnología para permanecer a la vanguardia, logrando de manera rápida y eficaz, acompañar el desarrollo del mercado de capitales, con un volumen de operaciones crecientes.

INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA

Para brindar servicios de alta calidad a nuestros clientes se continuó trabajando para disponer de una infraestructura tecnológica robusta y escalable en el marco de su proceso de actualización y mejora continua para el crecimiento de su capacidad de procesamiento y almacenamiento con el propósito de dar respuesta a las necesidades del negocio. Esto incluye la inversión en tecnologías de última generación para la actualización y optimización constante de nuestra infraestructura tecnológica y plataforma de sistemas y aplicaciones para garantizar un rendimiento óptimo y una mejor experiencia de usuario a nuestros clientes.

La actualización continua de nuestra infraestructura tecnológica y plataforma de sistemas y aplicaciones comprende la implementación de soluciones de alta disponibilidad para garantizar el mayor grado de disponibilidad de nuestros productos y servicios, la implementación de soluciones de respaldo y recuperación ante la ocurrencia de desastres y la disponibilidad de redundancia en sistemas y componentes clave para garantizar la continuidad de la prestación de los servicios a clientes en caso de ocurrencia de un incidente.

Dentro de esta estrategia y política de mejora continua, hemos actualizado la infraestructura tecnológica “core” de “networking”; hemos actualizado la infraestructura tecnológica y plataforma aplicativa de nuestros servicios de “homebanking” para aumentar la disponibilidad de nuestros sistemas de transferencias de fondos; hemos implementado soluciones de observabilidad y monitoreo de performance de la plataforma tecnológica que aplican herramientas de inteligencia artificial (IA) e incorporamos soluciones con tecnología de inteligencia artificial para aumentar y optimizar la productividad en la ejecución de las actividades de tecnología informática.

En el marco del “Plan de Continuidad de Negocios” se realizaron con resultado satisfactorio las pruebas anuales correspondientes a nuestros procesos de respaldo y recuperación de desastres las cuales forman parte de nuestro compromiso con la continuidad de la operación de nuestros servicios, la seguridad de la información y la confianza de nuestros clientes. La ejecución regular de estas pruebas, las cuales forman parte de las actividades de tecnología informática, nos permiten garantizar la continuidad de nuestras operaciones ante la ocurrencia de eventuales desastres porque nos brindan métricas y estadísticas para evaluar y mejorar la capacidad de respuesta y recuperación ante la ocurrencia de eventos que puedan interrumpir, según su impacto, la operación de la plataforma tecnológica y de sistemas como así

también estas pruebas constituyen una herramienta para colaborar en la identificación y la mitigación de los riesgos e impactos de estos eventos en los procesos de negocio.

SISTEMAS APLICATIVOS

Continuamos trabajando en la mejora continua de nuestra plataforma de sistemas y aplicaciones para crecer en la capacidad transaccional, la integración de nuestros sistemas, la disponibilidad de soluciones a nuestros clientes con los objetivos de mejorar su experiencia de usuario en los productos y servicios, acelerar los tiempos de respuesta de los procesos de negocio, optimizar la prestación de los productos y servicios y colaborar en la automatización y agilidad de todos los procesos de “backoffice” de nuestros clientes.

En este marco de la estrategia y política de mejora continua de sistemas y aplicaciones, en el sistema “core” bancario se inició la incorporación de nuevas tecnologías para implementar soluciones que permitan, bajo un esquema de modernización y aplicación de nuevas tecnologías, dar soporte a la gestión de procesos de negocio aplicando un modelo de desarrollo basado en la visión de proceso lo que posibilitará el escalamiento de los servicios y se continuó con la mejora de su performance para aumentar el grado de su disponibilidad, agilizar la ejecución de los procesos de negocio y crecer en la experiencia de usuario.

En el servicio de “HomeBanking” seguimos creciendo en su alcance incorporando de manera continua y permanente nuevas funcionalidades vía APIs para aumentar el grado de integración con los sistemas de nuestros clientes y continuamos optimizando la instrucción de transferencias de fondos para disponer de una mayor capacidad transaccional a volúmenes 10x respecto de los volúmenes transaccionales.

Para la operatoria de títulos valores unificamos la plataforma aplicativa para estandarizar y optimizar los sistemas que soportan la gestión de este proceso de negocio tanto para cartera propia como para nuestros clientes e incorporamos tableros con métricas y estadísticas de esta operatoria para la toma de decisiones con información en línea de estas operaciones en los distintos mercados.

En los procesos de vinculación de clientes y dentro de la transformación digital implementamos nuevas soluciones para la firma electrónica de documentos incorporando tecnología biométrica para agilizar la performance de la gestión del alta de nuevos clientes y la gestión de su documentación.

En la operatoria de cambios incorporamos una nueva solución para la gestión de legajos electrónicos para administrar la documentación de nuestros clientes y para automatizar la instrucción de transferencias de fondos al exterior, en el marco de mejorar la performance de este proceso de negocio.

Para acompañar el proceso de expansión regional de negocios en Paraguay trabajamos para adecuar el sistema de gestión de fideicomisos al marco normativo y legal de la operatoria de fideicomisos en este país.

En el proceso de negocio correspondiente a la gestión de fondos comunes de inversión continuamos aumentando el grado de automatización de los procesos internos de gestión de esta operatoria e incrementado el nivel de integración con nuestros clientes ofreciendo diferentes alternativas de integración para agilizar y optimizar la ejecución de los procesos actuales en un mercado cada vez más competitivo y demandante como así también acompañar el crecimiento en el volumen de estas operaciones.

Incorporamos una nueva solución para optimizar la gestión integral de riesgos aplicando tecnologías de “business intelligence” para agilizar la toma de decisiones en el marco del análisis de riesgos sobre las operaciones de nuestros clientes a través de la aplicación de tableros con métricas y estadísticas de sus operaciones.

Con el objetivo estratégico de ser una empresa con presencia regional ofreciendo servicios para el mercado de capitales, se finalizó el proyecto de constitución de “BT VALO LLC”, una sociedad con objeto de servicios financieros complementarios a la actividad del Banco. BT VALO LLC tiene su sede en Miami y se encuentra autorizada para operar como RIA (“Registered Investment Advisor”).

Dentro de un programa de proyectos y para continuar en Paraguay con el objetivo estratégico de ser una empresa con presencia regional ofreciendo servicios para el mercado de capitales, el Banco Central de Paraguay (BCP) autorizó a nuestra compañía “Valores Paraguay Fiduciaria” para desarrollar negocios fiduciarios en este país. La licencia fiduciaria otorgada por el BCP a esta compañía nos permite avanzar con el plan de trabajo, en curso de ejecución, para su puesta en marcha e iniciar, próximamente, sus operaciones en este país.

Para cumplir con objetivos estratégicos, gestionamos el proyecto para instrumentar la fusión por absorción de las compañías “Columbus IB” y “Columbus MB” e implementar la integración operativa con estas compañías y coordinamos el proyecto para constituir, inscribir y habilitar nuestra nueva compañía “Valores Securities” para operar como agente de negociación en los distintos mercados.

ORGANIZACIÓN Y PROCESOS

A continuación, se sintetizan las actividades desarrolladas durante la gestión 2024:

1) Objetivos Estratégicos

A inicios del año 2024 se definieron los siguientes objetivos estratégicos vinculados con Organización y Procesos:

- Automatizar tareas manuales y repetitivas a través de la implementación de robots que permitan la mejora continua en los procesos;*
- Diseñar los procesos de nuevos negocios;*
- Actualizar el cuerpo documental de la entidad;*
- Concientizar a las áreas respecto a la normativa que impacta en su gestión;*

- Profundizar la implementación de la metodología Lean.

Periódicamente, se realizó el monitoreo del cumplimiento de los resultados clave y un monitoreo constante de los KPIs definidos. Como se detalla en los apartados siguientes, durante el año 2024, la entidad alcanzó con éxito los objetivos establecidos en materia de organización y procesos.

2) Marco Político y Estructura Organizacional

En el marco del Plan de Integración y Mantenimiento del Régimen de Gobierno Societario, se implementaron mejoras significativas en el cuerpo normativo y en la estructura organizativa:

	Total
<i>Políticas</i>	2
<i>Modificación de Organigrama</i>	8
<i>Definición de objetivos y funciones de áreas</i>	22
TOTAL	32

3) Contenidos Normativos – Procesos, Normas y Procedimientos

Como parte del proceso de mejora continua del cuerpo documental del Banco, se incorporaron nuevos contenidos y se ajustaron los existentes, según el detalle registrado en los antecedentes documentales del Comité de Coordinación Gerencial, el Subcomité de Normas y la gestión de la Subgerencia de Organización y Procesos. Algunos de estos ajustes atendieron y regularizaron observaciones realizadas por la Auditoría Interna.

A continuación, se presenta un resumen de los contenidos desarrollados y aprobados durante el año 2024:

	Total
<i>Normas</i>	4
<i>Diagramas de Procesos y Procedimientos</i>	47
TOTAL	51

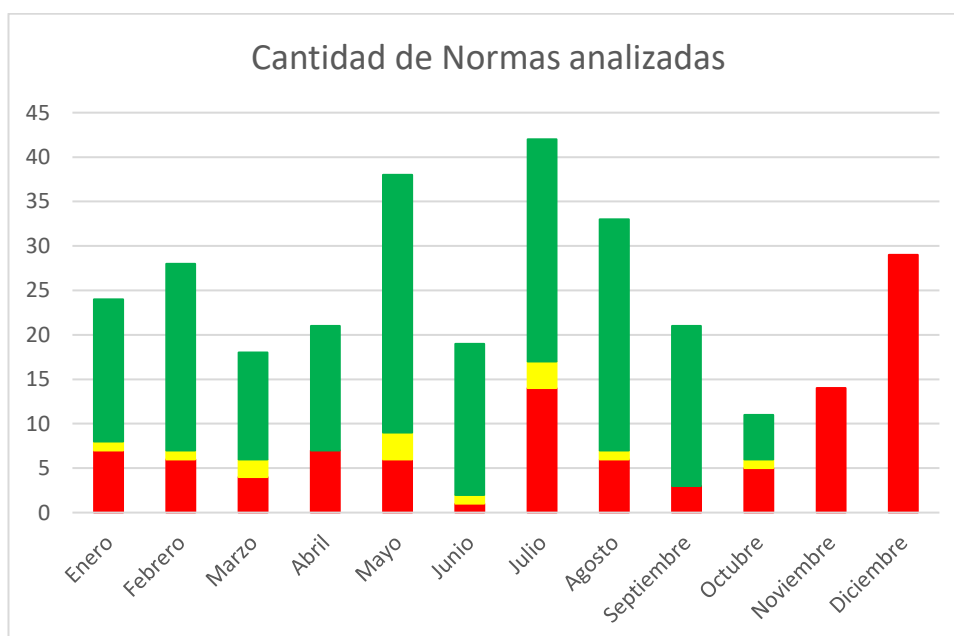
Asimismo, es importante destacar que, como parte de la gestión de actualización del cuerpo normativo, se procedió a la eliminación de aquellos

contenidos que habían quedado fuera de vigencia, asegurando así que el cuerpo documental se mantuviera actualizado y alineado con las gestiones actuales.

4) Análisis Normativo

Entre el 01/01/2024 y el 31/12/2024, se analizaron un total de 298 normas, de las cuales el 34% fueron clasificadas como de alta importancia. Para garantizar su cumplimiento, se gestionó su correcta implementación y seguimiento en conjunto con las áreas o negocios impactados.

Además, como resultado de la emisión de estas normas, se realizaron las adecuaciones necesarias en los formularios utilizados por los clientes en sus operaciones, asegurando su alineación con los nuevos requerimientos normativos.



5) Mejora de Procesos

En 2024, la Subgerencia de Organización y Procesos continuó promoviendo la filosofía de gestión “Lean” en los procesos del Banco. En este marco, se brindó soporte al negocio mediante el análisis de vinculación de clientes. Además, se llevó a cabo el análisis del proceso de Compras del Banco, que abarcó el alta de proveedores y su posterior pago, acompañando a las áreas hasta la implementación de las mejoras.

6) RPA (Robotic Process Automation)

Durante el año 2024, logramos un incremento del 43% en el número de Bots en operación, pasando de 14 a 20. Destaca la implementación de un nuevo Bot impulsado por **Azure Document Intelligent**, que utiliza inteligencia artificial para la precarga automatizada de facturas, marcando un avance significativo en

la digitalización de procesos. Estas mejoras han potenciado la eficiencia operativa y fortalecido nuestra capacidad de automatización en áreas clave.

SEGURIDAD DE LA INFORMACIÓN Y CIBERSEGURIDAD

Banco de Valores reconoce a la información y los medios que la soportan como uno de sus activos estratégicos y se compromete a alcanzar los máximos niveles de seguridad a fin de garantizar su adecuada protección, alineándose a las mejores prácticas en la materia.

A modo de introducción, resulta importante destacar aspectos que hacen al contexto de la Seguridad de la información:

- **Importancia de la Seguridad de la Información y Ciberseguridad**

En un entorno empresarial globalizado y altamente digitalizado, la importancia de la seguridad de la información y ciberseguridad no puede ser subestimada. La información se ha convertido en un activo crítico para cualquier organización, abarcando desde datos confidenciales de clientes hasta la propiedad intelectual y estrategias comerciales. La integridad, disponibilidad y confidencialidad de estos datos son esenciales para garantizar la continuidad operativa y la confianza de las partes interesadas. Además, con el aumento exponencial de la conectividad y la proliferación de dispositivos interconectados, la necesidad de salvaguardar la información contra ciberamenazas se ha vuelto aún más imperativa. La pérdida de datos, la interrupción de servicios y el impacto en la reputación de la marca son riesgos inminentes que subrayan la relevancia crítica de una sólida estrategia de seguridad de la información.

- **Desafíos y amenazas actuales en el panorama de ciberseguridad**

En el actual panorama de ciberseguridad, nos enfrentamos a desafíos y amenazas cada vez más sofisticadas que evolucionan constantemente. La rápida expansión de la superficie de ataque, combinada con el ingenio de los actores malintencionados, crea un entorno de amenazas dinámico y complejo. Algunos de los desafíos destacados incluyen:

Fraude Digital: implica el uso de tecnologías y tácticas maliciosas para engañar a individuos o empresas con el fin de obtener acceso no autorizado a información sensible, activos financieros o

sistemas. Este tipo de fraude incluye actividades como phishing, suplantación de identidad (Spoofing), estafas en redes sociales, malware financiero y fraude en transacciones digitales.

Amenazas Avanzadas Persistentes (APT): Organizaciones y gobiernos emplean tácticas cada vez más avanzadas para infiltrarse y permanecer inadvertidos en sistemas durante largos períodos, comprometiendo datos sensibles.

Ransomware y Ciber-extorsión: El aumento de ataques de ransomware ha puesto de manifiesto la necesidad crítica de proteger los datos contra cifrados maliciosos y la extorsión digital.

Vulnerabilidades: La creciente cantidad de dispositivos interconectados aumenta la superficie de ataque, presentando desafíos únicos para garantizar la seguridad de la información.

Escasez de Talento en Ciberseguridad: La demanda creciente de profesionales de ciberseguridad ha creado una brecha de habilidades, dificultando la construcción y retención de equipos expertos en seguridad.

En este contexto desafiante, reconocemos la necesidad de estrategias proactivas y una postura de seguridad resiliente para enfrentar y mitigar estas amenazas emergentes.

Así, resulta interesante destacar la gestión en materia de seguridad de la información de 2024 en siete aspectos principales:

I. Política y Marco Normativo

1. Política de Seguridad de la Información

La política de seguridad de la información de nuestra Entidad establece nuestro compromiso con la protección de la confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información. Algunos de los objetivos clave incluyen:

- **Confidencialidad:** Garantizar que la información sensible se comparta solo con individuos autorizados.
- **Integridad:** Asegurar la exactitud y confiabilidad de la información.
- **Disponibilidad:** Garantizar que la información esté disponible para quienes la necesitan cuando la necesitan.

2. Cumplimiento Normativo

En el período reportado, Banco de Valores ha mantenido su compromiso con las normativas y estándares de seguridad, incluyendo el cumplimiento de la normativa vigente establecida por los entes reguladores, BCRA (Banco Central de la República Argentina) y CNV

(Comisión Nacional de Valores), y la Ley de Protección de Datos Personales, implementando medidas para garantizar la privacidad de los datos de nuestros clientes de acuerdo con los requisitos establecidos.

También se destaca la alineación a estándares de referencia internacionales, como ser:

- **ISO/IEC 27001:** este estándar internacional ha sentado las bases para la implementación en la organización del sistema de gestión de seguridad de la información, que permite proteger la confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información, abordando los riesgos de seguridad de manera sistemática y eficaz.
- **NIST:** se ha adoptado el Marco de Ciberseguridad del NIST (NIST Cybersecurity Framework), que es una guía destinada a mejorar la capacidad de las organizaciones para gestionar y reducir los riesgos relacionados con la ciberseguridad.
- **ISO/IEC 27035:** esta norma está enfocada específicamente en la gestión de incidentes de seguridad de la información. Proporciona un enfoque estructurado para establecer un plan de respuesta, incluyendo identificación, análisis, evaluación y mitigación de incidentes.

II. Estrategia de Seguridad

1. Plan Estratégico de Seguridad de la Información y Ciberseguridad

De forma anual, se define el Plan Estratégico de Seguridad de la Información y Ciberseguridad, que delinea integralmente las metas, objetivos y acciones estratégicas para proteger los activos de información crítica de la organización y garantiza su resiliencia ante ciberamenazas. Este plan se desarrolla en consonancia con la visión y misión de la organización, alineándose con sus objetivos comerciales y abordando las necesidades específicas de seguridad. Además, no solo busca proteger contra amenazas existentes, sino también anticiparse y adaptarse a las amenazas emergentes en el horizonte de ciberseguridad.

A continuación se enumeran los objetivos estratégicos de Seguridad de la Información y Ciberseguridad, definidos para el ejercicio 2024:

Objetivo Estratégico 1	Fortalecer el marco de gobierno de seguridad de la información y el control de accesos y privilegios
Objetivo Estratégico 2	Potenciar las capacidades de respuesta y ciberresiliencia de la organización ante ciberincidentes
Objetivo Estratégico 3	Reforzar la gestión de amenazas y vulnerabilidades a partir de la identificación de activos críticos y la evaluación de riesgos
Objetivo Estratégico 4	Formar y concientizar en un marco de evaluación y mejora continua

Como respuesta a los objetivos estratégicos establecidos anteriormente, se desarrollaron los planes, iniciativas y proyectos.

Se mencionan los planes principales a continuación:

- Plan de Pruebas de Respuesta ante Ciberincidentes
- Plan de Certificación de Roles, Perfiles y Usuarios
- Plan de Certificación de Controles
- Plan de Gestión de Amenazas y Vulnerabilidades
- Plan de Controles de Seguridad y Logs de Auditoría
- Plan de Implementación de WAF en la Nube
- Plan de Revisión de Seguridad de Servidores y de repositorios de información
- Plan Operativo Anual 2024 - Gobierno, CiberRiesgo y Operaciones de SI
- Plan Anual 2024 - Capacitación y Concientización de SI – Colaboradores Internos
- Plan Anual 2024 - Capacitación y Concientización de SI - Servicios Financieros Digitales
- Plan Anual 2024 - Capacitación y Concientización de SI – Terceras Partes
- Plan Operativo 2024 - Ing. y Controles de Ciberseguridad

Iniciativas y proyectos abordados durante 2024:

- Servicio de monitoreo de perfiles no autorizados en las redes sociales y sitios falsos en Internet.
- Desarrollo de reportes para controles de seguridad.
- Actualización del Sistema de Gestión de Identidades (IDM).
- Recolección de logs de seguridad en la nube

Cabe aclarar, que los objetivos, planes e iniciativas planteados en el Plan Estratégico fueron cumplimentados satisfactoriamente durante el ejercicio 2024.

2. **Métricas de Desempeño**

El entorno cibernético evoluciona rápidamente, con amenazas cada vez más sofisticadas y cambiantes. En respuesta a este panorama en constante transformación, hemos adoptado un enfoque proactivo para evaluar y mejorar continuamente nuestra postura de seguridad. La implementación de métricas, KPIs y OKRs en nuestro programa de gestión de seguridad no solo nos proporciona una visión más clara de nuestro desempeño, sino que también establece metas tangibles que guían nuestras acciones hacia la excelencia en seguridad.

III. Gestión de Riesgos

1. **Identificación y tratamiento ciberriesgos, incluyendo los vinculados a las terceras partes**

Alineado con el enfoque basado en riesgos, el Programa de Gestión de la Seguridad de la Información se enmarca en un proceso de mejora continua, que contempla los riesgos de tecnología y seguridad de la información, y los aspectos relacionados con la gestión de ciberincidentes y terceras partes, interviniendo en el ciclo de vida de los sistemas de información, asegurando que los nuevos sistemas cumplen con las medidas mínimas de seguridad establecidas antes de ponerse en producción, se mantienen dichas medidas durante su operación, contemplando incluso la baja del sistema. Cabe destacar, entre los procesos que integran el programa de seguridad, y que se llevaron a cabo este año; el proceso de gestión de terceras partes, el de gestión de riesgos tecnológicos y ciberriesgos, y el de gestión de ciberincidentes, incluyendo este último las notificaciones al ente regulador, brindando transparencia a todo el sistema. Además, nuestra Entidad ha realizado un análisis y clasificación de la criticidad de sus procesos de negocio, ha desarrollado un plan de recuperación de desastres, y cuenta además con un centro de procesamiento de datos secundario que permite continuar sus operaciones en caso de presentarse alguna contingencia.

IV. Tecnologías y Controles de Seguridad

La infraestructura tecnológica se basa en tecnologías de vanguardia, se resume a continuación lo más destacado.

1. **Infraestructura Tecnológica**

Se continuó la mejora evolutiva de las herramientas de protección de ciberseguridad implementadas, sumando los bloqueos y reglas necesarios para contrarrestar las nuevas amenazas y ataques recibidos. Las herramientas desplegadas incluyen:

- **Firewalls de Próxima Generación:** Desplegados en los puntos de entrada para proteger contra amenazas externas.

- **Sistemas de Detección y Prevención de Intrusiones (IDS/IPS):** Monitoreo continuo para detectar patrones de comportamiento sospechoso.

Actualmente, dicho esquema se complementa con capas adicionales de seguridad que utilizan inteligencia artificial y Machine Learning, asegurando una protección efectiva contra las amenazas de nueva generación.

2. **Controles y Monitoreo de Seguridad**

Los controles y monitoreo de seguridad son elementos fundamentales en la estrategia general de ciberseguridad de la organización, destinados a proteger activamente los sistemas y datos críticos. Estos procesos se centran en la implementación y supervisión de medidas que salvaguardan la integridad, confidencialidad y disponibilidad de la información, así como en la detección temprana de posibles amenazas. Dada la naturaleza dinámica del panorama de ciberseguridad, la evolución constante de los controles y del monitoreo es esencial. La identificación y mitigación de nuevas amenazas requiere actualizaciones regulares en las estrategias y tecnologías utilizadas, asegurando así la efectividad continua de estas medidas de seguridad críticas.

- **Autenticación de Doble Factor (2FA):** Implementada en todos los sistemas críticos para fortalecer la autenticación.
- **Sistema de Monitoreo de Acceso:** Registros detallados de quién accede a qué información, con revisiones regulares para identificar anomalías.
- **Centro de Operaciones de Seguridad (SOC):** La información de eventos de seguridad generada por las diversas herramientas implementadas se monitorea en tiempo real por el SOC las 24 horas los 365 días del año.

V. **Formación y Concientización**

1. **Programas de Formación y Concientización**

Como parte del Programa de Gestión de Seguridad de la Información y Ciberseguridad, se capacita y concientiza a sus colaboradores, clientes y proveedores de tecnología, acompañándolos en los desafíos que se presentan al momento de proteger la información de los distintos riesgos y amenazas vinculados a delitos informáticos y protección de datos personales.

Durante el último año, se han llevado a cabo programas de formación que incluyen:

- **Ejercicios de Escritorio de Ciberataques:** actividades de simulación en la que un equipo trabaja en conjunto para analizar y resolver un escenario hipotético, como una crisis o emergencia

generada por un ciberataque. El propósito es practicar la respuesta ante situaciones inesperadas, identificar puntos de mejora en los planes existentes y fomentar la colaboración entre los participantes. Todo se desarrolla de manera teórica, a través de discusiones, sin afectar las operaciones reales.

- **Simulacros de Phishing y Ransomware:** en materia de prevención y respuesta ante ciberataques, los colaboradores reciben entrenamientos adicionales que incluyen entre otros, pruebas de escritorio de respuesta a incidentes y ejercicios de simulación de Phishing y Ransomware, que brindan información valiosa que permite perfeccionar el proceso en forma continua y estar mejor preparados para enfrentar estas situaciones.
- **Sesiones de Capacitación Continua:** se ha realizado una capacitación sobre las últimas tendencias y mejores prácticas en seguridad de la información, incluyendo los riesgos introducidos por el uso de la Inteligencia Artificial, dictada por un especialista en la materia. Se complementa la concientización mediante la difusión periódica de boletines informativos y alertas de seguridad, mediante la difusión de información a través de redes sociales, correo electrónico e Internet. Estos se desarrollan en función de las amenazas que son detectadas y bloqueadas por las herramientas de seguridad desplegadas sobre las redes externas e internas de la organización.

VI. Respuesta a Incidentes

1. Procedimientos de Respuesta a Incidentes

En un mundo donde la complejidad de los ataques cibernéticos evoluciona constantemente, la capacidad de una organización para identificar, contener, mitigar y recuperarse de incidentes de seguridad es esencial. Esta disciplina no solo implica la implementación de medidas reactivas, sino también la adopción de estrategias proactivas para anticipar y contrarrestar amenazas emergentes. En estas estrategias de respuesta a incidentes de ciberseguridad se destaca la importancia de la preparación, la coordinación eficiente de equipos especializados y la implementación de procesos estructurados para garantizar la rápida y efectiva recuperación frente a eventos adversos. En este contexto dinámico y desafiante, la respuesta a incidentes se erige como un componente esencial de la estrategia global de ciberseguridad, asegurando la continuidad operativa y la protección de la información crítica para el éxito y la reputación de la organización.

En línea con las Comunicaciones A7266 y A7724 del Banco Central de la República Argentina, se han desarrollado las siguientes actividades

que permiten limitar los riesgos en caso de un ciberataque e impulsar la ciberresiliencia de la organización.

- *Revisión de escenarios de ciberataque y desarrollo de instructivos de respuesta a incidentes.*
- *Realización de ciberejercicios y simulaciones.*
- *Servicio de respuesta ante incidentes de ciberseguridad.*
- *Protección contra ataques de denegación de servicio.*
- *Supervisión de Internet para la detección de perfiles falsos en redes sociales y sitios Web maliciosos, relacionados con campañas de phishing, a fin de proteger la marca.*
- *Expansión de las capacidades de visualización de eventos y controles de seguridad.*
- *Fortalecimiento de la concientización a colaboradores.*

VII. Evaluación Continua y Gestión de Vulnerabilidades

1. Auditorías y Pruebas de seguridad

La efectividad del programa se controla mediante auditorías internas y externas, y mediante inspecciones de los entes reguladores. Además, se realizan controles y evaluaciones de seguridad en forma periódica, que incluyen escaneos de vulnerabilidades y pruebas de intrusión, que ponen a prueba las medidas de seguridad implementadas.

2. Nivel de Madurez de Ciberseguridad

La evaluación continua del estado de madurez de Ciberseguridad permite relevar el nivel de implementación de la estrategia, determinando el estado actual de madurez y definiendo el estado objetivo en función de los riesgos detectados y las necesidades del negocio, avanzando además en el desarrollo del plan de acción definido.

3. Gestión de vulnerabilidades

El proceso de gestión de vulnerabilidades se ha diseñado para identificar, evaluar y mitigar las debilidades en los sistemas de información y redes de la organización. Este enfoque proactivo busca fortalecer la ciberseguridad al anticiparse y abordar posibles puntos vulnerables que podrían ser explotados por actores malintencionados.

En conclusión, nuestra dedicación inquebrantable a la protección de la información y la privacidad ha sido el eje central de todas nuestras iniciativas durante este período. Hemos priorizado la preparación para responder ante ciberataques mediante la adopción de tecnologías

avanzadas basadas en inteligencia artificial y la mejora continua de nuestros protocolos de seguridad. Además, nuestra inversión en programas de formación y concienciación ha fortalecido no solo la capacidad de respuesta de nuestros empleados, sino también una cultura organizacional enfocada en la seguridad.

De cara al futuro, renovamos nuestro compromiso de liderar en el ámbito de la ciberseguridad, adaptándonos de manera proactiva a las amenazas y desafíos de un entorno digital en constante evolución. Reconocemos que protegernos frente a las ciberamenazas no es solo una meta, sino un proceso continuo, y mantenemos nuestra determinación de avanzar en la seguridad de la información, la privacidad y la resiliencia operativa. Con esta visión, seguimos construyendo un futuro digital más seguro y robusto, consolidando cada paso como un avance significativo hacia la excelencia en ciberseguridad.

PREVENCIÓN DEL LAVADO DE DINERO Y FINANCIAMIENTO AL TERRORISMO

Consciente del rol que cumple en el mercado financiero y de capitales, nuestra Entidad continuó con el proceso de mejora permanente y actualización de su sistema de prevención del lavado de activos y el financiamiento del terrorismo, con el fin de garantizar un marco de seguridad y transparencia de sus negocios en los mencionados mercados.

Cabe destacar la labor de colaboración de Banco de Valores con los distintos organismos reguladores, entidades financieras locales e internacionales y la participación en cámaras y comisiones del sistema financiero.

En tal sentido, el sistema de gestión del riesgo de AML del Banco está sujeto a una constante revisión por parte de reguladores, revisores independientes y auditoría interna. De las revisiones practicadas durante 2024, han surgido recomendaciones, observaciones y tipologías de riesgo, que han sido abordadas, concluyendo que el sistema cumple adecuadamente con las exigencias regulatorias en la materia.

Nuestra entidad desarrolla anualmente un plan de trabajo, que incluye la capacitación de los colaboradores en materia de AML (Anti Money Laundering), con especial énfasis en aquellas áreas de negocios y operativas con mayor exposición al riesgo. Estos seminarios han sido dictados por consultores externos especializados y orientados a directores, alta gerencia y personal en general y hacia nuestros clientes ALYCs, AN, AAPIC, sujetos obligados que comparten con la entidad la responsabilidad de adoptar un sistema preventivo consistente y conjunto. También se dictaron cursos internos específicos para alinear objetivos en cuanto a la identificación de clientes y monitoreo de operaciones.

En resumen, Banco de Valores considera que las acciones desarrolladas durante el período han permitido gestionar adecuadamente sus riesgos de AML y han resguardado a sus actividades comerciales de dichos riesgos. Asimismo,

conforme su propósito fundacional, han contribuido a fortalecer la integridad de los negocios desarrollados en los mercados de capitales.

GESTIÓN DE RIESGOS

Nuestra Entidad cuenta con políticas destinadas a orientar una sana gestión de riesgos alineada a las mejores prácticas internacionales y con foco en lograr un adecuado equilibrio entre riesgos y rentabilidad para sus accionistas.

Los principales riesgos identificados por la Entidad no han sufrido variantes y son los siguientes:

*Riesgo de Crédito,
Riesgo de Liquidez,
Riesgo de Mercado,
Riesgo de Tasa de Interés,
Riesgo Operacional,
Riesgo Reputacional,
Riesgo Estratégico y
Riesgo de Incumplimiento.*

La estructura de control tendiente a identificar, analizar, controlar y mitigar dichos riesgos tampoco ha experimentado modificaciones significativas por lo cual continúa apoyada en el funcionamiento de distintos comités separados e independientes, bajo supervisión del Directorio, que es responsable de la aprobación de las políticas y estrategias vigentes en el Banco. Esta estructura proporciona criterios para el manejo de riesgos en general y aprueba las políticas de control de riesgos para las áreas específicas como riesgo de crédito, liquidez, mercado, tasa de interés y operacional.

Tales criterios y políticas son monitoreados en forma global por el Comité de Gestión Integral de Riesgos quien evalúa y aprueba las metodologías de gestión de riesgos y efectúa un seguimiento de la marcha de los negocios del Banco a partir de los reportes presentados por la Gerencia de Riesgos Integrales.

A tal efecto, dicha área mantiene un conjunto de herramientas, indicadores, límites y alertas destinados a analizar en forma permanente la evolución de los negocios del Banco. Los reportes resultantes son distribuidos con periodicidad semanal, mensual y trimestral al Directorio y a la Alta Gerencia.

En las notas a los Estados Contables se efectúa una descripción más detallada de los procedimientos de gestión y de las herramientas de monitoreo de riesgos.

Finalmente, cabe informar que durante 2024 pueden mencionarse entre las mejoras/acciones más significativas las siguientes:

- Las metodologías, reportes, indicadores, límites y alertas utilizados en la gestión de los riesgos económicos y riesgo operacional fueron revisados, actualizados y sometidos a una*

auditoría practicada por un estudio especializado independiente que los validó sin observaciones de significación.

- *Se han actualizado la metodología de Gestión de Riesgo Operacional y la política de Gestión de Riesgos No Financieros, debido a la integración de los cambios normativos de la Gestión de Riesgo Tecnológico.*
- *Se realizó el análisis de la suficiencia del capital y de la sensibilidad de la rentabilidad del Banco al proceso inflacionario con resultados favorables.*
- *Se ha realizado un monitoreo activo de la normativa emitida por los entes de contralor a fin de evitar el riesgo de incumplimiento, formalizado en Subcomité de Normas y Comité de GIR.*
- *Se ha implementado en ALEPH, herramienta de Gestión de Riesgo Operacional, la Gestión de Riesgo Tecnológico que previamente se llevaba con otra herramienta.*

PROGRAMA DE INTEGRIDAD

Nuestra entidad cuenta con un conjunto de normas y procedimientos que integran el Programa de Integridad y que se encuentra en línea con las disposiciones de la Ley 27.401 y normas complementarias.

Durante el año 2024 se han realizado los controles previstos en el Programa y como consecuencia de ello no han surgido (i) observaciones significativas que mencionar y (ii) denuncias sobre presunto conflicto de interés que no hubieran dado cumplimiento a las Política de Conflicto de Interés y Transacciones con Partes Relacionadas, y de Uso de Información Privilegiada.

POLÍTICA DE CONFLICTO DE INTERESES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Con el objeto de dar un mayor impulso a las mejores prácticas en materia de transparencia en las actividades corporativas, este Directorio ha aprobado políticas específicas dirigidas a prevenir y gestionar las situaciones de conflicto de interés a fines de evitar o limitar sus impactos negativos en los intereses de la Entidad así como también definir los lineamientos generales aplicables a las operaciones entre Partes Relacionadas y el Uso de Información Privilegiada que deberán seguir los sujetos alcanzados, en el ejercicio de sus funciones.

El contenido de esta Política será revisado por el Comité de Auditoría - "CNV" al menos una vez al año y/o cada vez que se produzcan hechos o situaciones de relevancia o que se presenten cambios en la normativa aplicable. Dicho Comité deberá recomendar al Directorio los cambios que considere necesarios para su aprobación. El Directorio ha designado para el seguimiento de su cumplimiento al Responsable del Programa de Integridad, quien anualmente emite su informe y lo eleva para su tratamiento al mencionado Comité y al Directorio.

Esta Política complementa las leyes, normas y reglamentos, así como las Políticas y procedimientos establecidos en los demás documentos de gobierno corporativo, en especial el Código de Ética y Normas de Conducta.

CAPITAL HUMANO

Dotación del Personal

El ejercicio 2024 finalizó con una dotación de 252 colaboradores. En base a la política de desarrollo y promociones internas se efectuaron un total de 25 rotaciones y se promovieron 11 colaboradores.

Equidad de Género

Enfocados en el respeto por la dignidad humana y la creación de entornos de trabajo cómodos y libres de violencia y discriminación de cualquier tipo, brindamos a nuestros Líderes, Management y Directores una capacitación de liderazgo inclusivo, denominada “El poder de la diversidad en la gestión empresarial”, en la misma abordamos como tema fundamental, la importancia de la diversidad de género y el rol crucial que los líderes tienen en la creación de un entorno inclusivo. Se exploraron los conceptos clave de identidad de género, orientación sexual y expresión de género, desafiando los prejuicios comunes. Además, se destacó cómo un equipo diverso no solo enriquece la cultura organizacional, sino que también mejora el rendimiento y la innovación empresarial. Los participantes recibieron capacitación en el desarrollo de habilidades para gestionar la diversidad con empatía, promover la comunicación efectiva para prevenir el abuso y el acoso laboral, y a utilizar herramientas para hacer efectiva la intervención del Comité de Diversidad e Inclusión.

Por otra parte, líderes de nuestra Gerencia de Operaciones y Comercial, participaron en el programa de mentoreo de BYMA. El mismo es una propuesta para un grupo específico de Agentes Miembros del mercado que busca promover mayor diversidad en el mercado local potenciando el rol de las mujeres e incentivando su acceso a puestos de liderazgo y decisión.

Los beneficios del programa están guiados a, expandir la red de contactos, nutrirse de las experiencias de otras personas, conectar con experiencias de personas que lograron objetivos similares, participar de un espacio que les permita reflexionar acerca del autodesarrollo personal a través del intercambio y mejorar las aptitudes de liderazgo a partir de las experiencias.

Inclusión

Durante 2024 seguimos contactados con COPIDIS (Comisión para la plena participación e inclusión de las personas con discapacidad), compartiendo perfiles de búsquedas con el fin de poder incorporar personas con discapacidad inscriptas en sus bases de datos. Durante el próximo año seguiremos comprometidos en esta iniciativa.

Universidad Valores

Durante el año 2024 se llevó a cabo una jornada de capacitación presencial, dos jornadas online y cuatro presentaciones asincrónicas, con el fin de que nuestros colaboradores puedan capacitarse en el momento más adecuado para ellos en base a sus tiempos, con disponibilidad permanente de consulta dentro de las plataformas comunicacionales actuales. La jornada presencial contó con la participación de 4 expositores con una asistencia aproximada de 80 colaboradores. Las jornadas online contaron con la participación de 3 expositores a las que asistieron en promedio 75 colaboradores, mientras que las asincrónicas tuvieron una visualización promedio de 255 colaboradores.

Cabe recordar que este programa consiste en el involucramiento de los integrantes del nivel gerencial en la realización de exposiciones de diferentes temas que hacen a su competencia, a las que son invitados a concurrir todos los colaboradores, en especial aquellos cuyas tareas se encuentran relacionadas con dichos temas.

Plan de Capacitación Anual

Se realizaron 31 actividades de capacitación que abarcaron a 137 colaboradores, con participación de todas las gerencias.

De esta manera, el Banco mantuvo durante 2024 el ritmo de capacitación de sus equipos desarrollando cursos sobre los siguientes temas:

- *Seguridad de la información – Ciberdefensa Operativa.*
- *Inglés.*
- *Liderazgo Inclusivo.*
- *Diversidad en la Gestión Empresarial.*
- *Capital Humano, análisis de puestos, arquitectura, descripción e introducción a la valoración de puestos.*
- *Riesgos*
- *Herramientas Office– Power BI – Excel – Python – Power Automate Desktop – RPA.*
- *Auditoría*
- *Finanzas*
- *Tecnología, Base de Datos y SQL, Data analytics & visualización, Scrum Master*
- *Inteligencia Artificial*
- *Uso eficaz del Tiempo*
- *Prevención de Lavado de Activos*
- *Mercado de Capitales*
- *Actualizaciones normativas*
- *Taller de RCP y DEA.*

- *Higiene y Seguridad Laboral.*

Transformación Digital

Durante 2024, continuamos enfocados en la puesta en marcha de la automatización de los restantes procesos de la Gerencia, impulsando fuertemente la digitalización de toda la documentación histórica, referente a los legajos, y circuitos administrativos del área, logrando en el mes de julio nuestro objetivo deseado.

Misión Cumplida Capital Humano 100% Digital

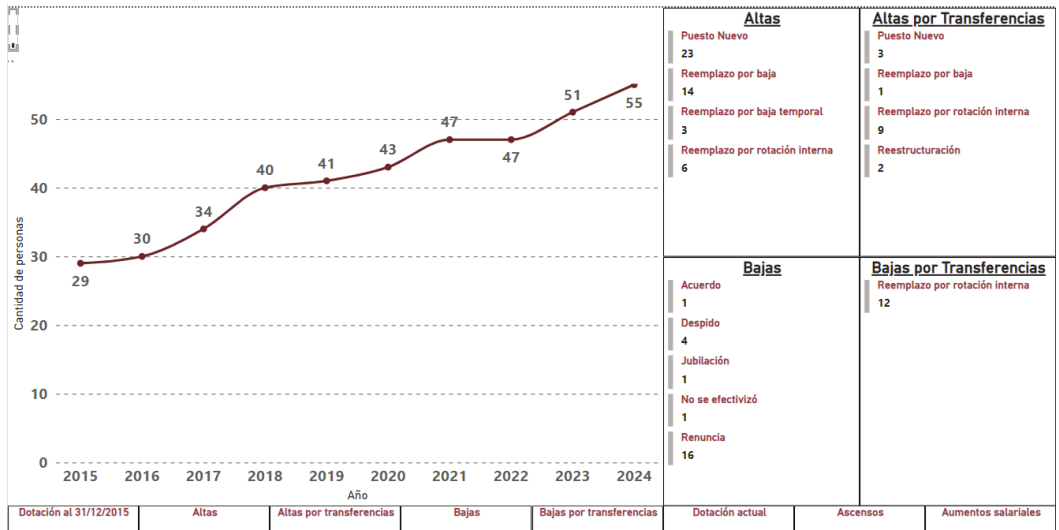
Queremos compartir la satisfacción de la meta cumplida y al mismo tiempo agradecer a todos.

A partir del 01-07-2024, absolutamente toda nuestra información está disponible dentro de las plataformas adquiridas.

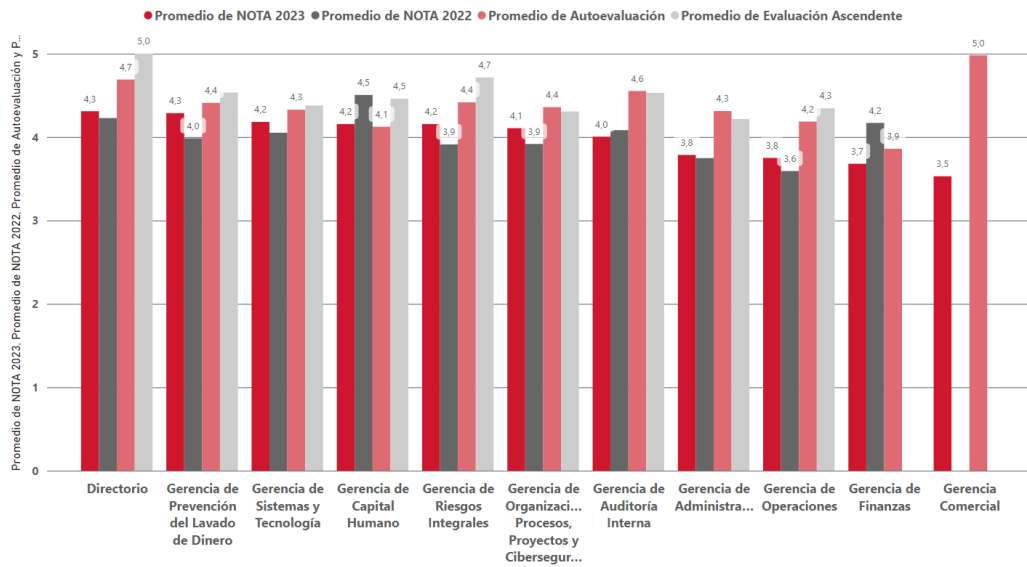
Plataforma de Evaluaciones / Performance, durante 2024 consolidamos los procesos de autoevaluación y evaluación ascendente, obteniendo resultados muy favorables relacionados a la comunicación, rendimiento individual y al cumplimiento de objetivos, tanto individuales como colectivos.

Desarrollo de tableros, con el fin de optimizar la gestión de nuestros procesos, brindando información ágil y eficaz a nuestros líderes, potenciando así, el trabajo en equipo y la colaboración, durante el año incorporamos cuatro tableros de control y seguimiento, el primero de ellos relacionado a información de la dotación (altas, bajas y modificaciones, índice de rotación anual), el segundo con información de los procesos de evaluación por objetivos y competencias (autoevaluación, evaluación ascendente), el tercero con información relacionada al seguimiento de plan vacacional anual, y el cuarto tablero con información relacionada al plan de capacitación anual de nuestros colaboradores. Los mismos nos permitieron visualizar y supervisar las métricas claves relacionadas al Capital Humano, realizar un seguimiento del rendimiento de estas y obtener información datos en línea, con el fin de poder compartir información para la toma de decisiones de forma rápida y eficiente.

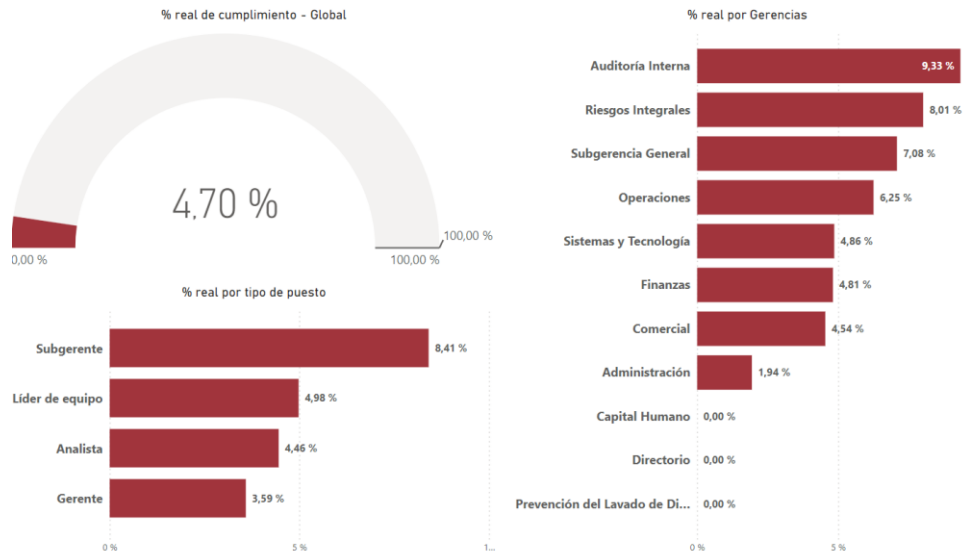
Tablero de Información de dotación



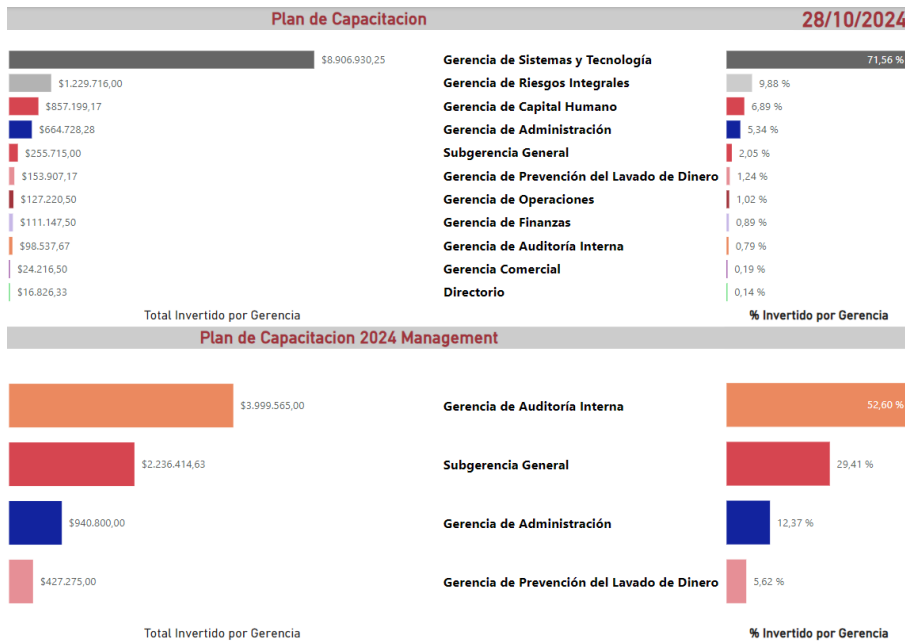
Tablero de seguimiento de evaluaciones anuales



Tablero de seguimiento y control de plan vacacional anual



Tablero de control del plan de capacitación anual



Integración

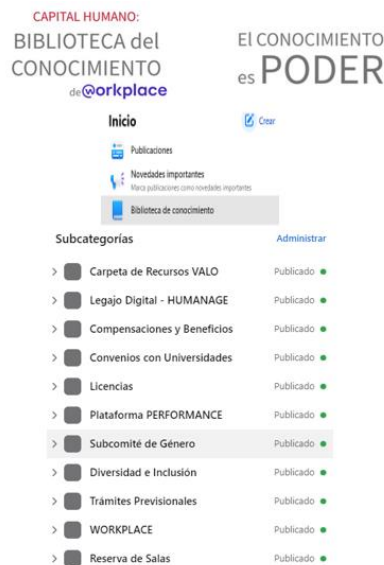
Desde Capital Humano estamos abocados a ayudar a las personas y a los nuevos negocios que se incorporan a formar parte, eficiente y apropiadamente, de la cultura de la Organización.

Nuestro rol

Proveer asesoramiento integral en el manejo de las políticas y procedimientos que hacen al gerenciamiento del personal

- *Promover la calidad de vida laboral, respondiendo a las necesidades e inquietudes de todo el personal de la organización.*
- *Brindar valor agregado al desarrollo de los negocios incorporando, en las decisiones estratégicas, la visión de Capital Humano.*
- *Actuar como agentes facilitadores del cambio, posibilitando que sea percibido como una oportunidad.*
- *Asegurar que las políticas de Capital Humano se apliquen adecuadamente y que todo el personal, individual y colectivamente, sea tratado en forma abierta con dignidad, honestidad y equidad.*

En base a lo mencionado y con el fin de acceder de manera ágil, simple y cómoda a todos los servicios, contenidos, procesos y propuestas que brindamos desde Capital Humano, diseñamos dentro de la plataforma comunicacional Workplace un sitio denominado “Biblioteca del Conocimiento”.



Gestión del Clima

Durante el año 2024, potencializando la incorporación de la plataforma de Gestión del Talento / Engagement con operatividad hacia fines del año 2023, y las capacitaciones intensivas brindadas en liderazgo, comunicación efectiva e inteligencia emocional, lanzamos una encuesta de comunicación enfocada a

perfeccionar la relación de los líderes con sus equipos de trabajo. Algunas de las consultas realizadas fueron las siguientes;

- a. Mi líder me brinda la atención adecuada en todos los temas que planteo.*
- b. Los comentarios o sugerencias que apporto son tomados en cuenta por mi líder:*
- c. Cuento con la confianza y libertad para discutir algún problema de trabajo con mi líder:*
- d. Tengo el espacio para dar feedback a mi líder acerca de alguna tarea encomendada:*
- e. Siento confianza para tratar temas personales con mi líder:*
- f. Cuento regularmente con el feedback de mi líder sobre mi desempeño:*
- g. Recibo por parte de mi líder toda la información que necesito para poder realizar eficientemente mis tareas:*
- h. Mi líder utiliza un lenguaje claro y profesional cuando se dirige hacia mí:*
- i. Hay claridad en las instrucciones que recibo de mi líder:*
- j. Recibo la información referida a la compañía de manera oportuna (Visión, Misión, Objetivos, Novedades Corporativas):*

Con la participación del 91% del personal, obtuvimos un 82% de favorabilidad que nos alienta a seguir trabajando en este camino de mejora continua.

RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIAL

Banco de Valores mantuvo vigente su firme decisión de gestionar su negocio utilizando eficientemente los recursos y reduciendo su impacto directo e indirecto en el medio ambiente. Ese espíritu se mantiene intacto reafirmando categóricamente sus objetivos de:

- ✓ Prevenir la contaminación y mejorar nuestro desempeño ambiental a través de la mejora permanente de nuestras prácticas y operaciones.*
- ✓ Promover un uso eficiente de los recursos naturales de los que disponemos para la realización de nuestro trabajo.*
- ✓ Promover la conciencia ambiental entre nuestros grupos de interés.*

Durante el año 2024 continuamos desarrollando y practicando nuestros programas medioambientales:



Acciones realizadas:

En el mes de abril 2024, se llevó a cabo en el Banco por cuarta vez consecutiva una campaña interna de colecta de alimentos para la comunidad del comedor “Los Piletos”, a cargo de Margarita Barrientos, con el fin de colaborar con la extraordinaria obra que ella y su equipo de colaboradores llevan adelante desde hace años. El eslogan en esta oportunidad fue “Tu solidaridad se multiplica, por cada producto que traigas a la colecta, VALO aportara dos más”. De esta manera finalizada la misma, logramos recaudar, 23 Kg. De harina, 247 Kg. De fideos, 93 Kg. De leche en polvo, 100 Kg. De azúcar, 40 Kg. De Grasa vacuna, 2 Kg. de levadura seca y 130 kg. de polenta, realizando una donación total de 635 Kilogramos de alimentos. A su vez durante la visita recorrimos los jardines de infantes que funcionan en el lugar, los cuales diariamente albergan a unos 300 niños, en esta oportunidad durante la visita entregamos 300 Kits de crayones y libros para colorear. Por ultimo y a pedido de Margarita, efectuamos una donación de 50 frazadas destinadas a atender parte de las necesidades de los cientos de personas en situación de calle, que concurren diariamente al comedor. El total de lo donado ascendió a la suma de \$ 1.818.827,00.-

Durante el mes de mayo 2024, visitamos por primera vez el Jardín de Infantes n° 905 del partido de Almirante Brown, localidad de José Mármol. EL mismo fue fundado en 1968, siendo el quinto establecimiento de nivel inicial en

el partido. Actualmente el jardín recibe 300 alumnos, distribuidos en 12 secciones. El mismo tiene un fuerte compromiso con la primera infancia, trabajan de manera articulada con múltiples efectores del estado y organismos privados, con el propósito de brindar un espacio donde los niños encuentren diversas oportunidades para desarrollarse de manera integral. Su mayor desafío es pensar en una educación inclusiva para todos, que cada niño, niña que ingresa en el jardín encuentre un lugar disponible para ser alojado desde lo pedagógico, estético y emocional.

En esta primera visita se donaron dos computadoras completas para que puedan ser utilizadas en la gestión diaria del jardín. Al mismo tiempo se llevó adelante la instalación eléctrica y cableado de red, necesarias para la habilitación de un nuevo espacio dentro del jardín destinado a la secretaria. El total donado en esta oportunidad fue de \$ 310.399,00.-

En el mes de julio 2024, visitamos nuestras queridas escuelas de Salta, a quienes acompañamos desde hace ya más de una década, la escuela N° 4740-Ernesto Rodríguez Pérez – Paraje San Martín (a la misma concurren actualmente 21 alumnos) y la escuelas N° 4353 – Paraje La Zanja – Chicoana – Salta (a la misma concurren actualmente 18 alumnos). Ambas, enmarcadas en una naturaleza tan hermosa como hostil, ponen de relieve la enorme vocación de docentes y alumnos por educar y ser educados. En esta oportunidad, la ayuda del Banco se materializó a través del envío de alimentos no perecederos. (Leche en polvo, azúcar, harina, aceite, arroz, fideos, pure de tomate, lentejas y yerba).

La donación a la escuela n° 4740 fue por un total de \$ de 947.500,00 y la de la escuela n°4353 por un total de \$ 593.500,00.

En el mes de septiembre, visitamos por primera vez la escuela de educación especial - DIEGEP n° 6227 – Centro Educativo Terapéutico – de la localidad de Pilar. La escuela brinda servicios educativos para niños y jóvenes con discapacidad, prestación que efectúa sin recibir subsidio estatal alguno.

Durante la visita al establecimiento su Directora nos comentó diferentes aspectos relacionados al día a día, los cuales dificultan la posibilidad de brindar una calidad educativa que cubra y atienda a sus necesidades, transformándose en una barrera significativa para sus estudiantes. La escuela cuenta con diferentes proyectos para el trabajo de los estudiantes como su formación laboral, especialmente en el rubro de gastronomía para lo cual necesitan recursos de difusión diseño de sus productos y poder comunicarnos a la comunidad. Apoyando además distintos aprendizajes de los niños, adolescentes y jóvenes.

No obstante, el colegio sigue apostando a la educación, a través de un proyecto denominado “la educación digital construye nuestro futuro”, con el objetivo de ofrecer más y mejores herramientas, recursos alternativos y posibilidades a sus alumnos con diversas características: intelectuales, neuromotoras, visuales, emocionales.

Haciéndose eco de ese estado de situación, nuestra entidad decidió acompañarlos con las siguientes donaciones:

Tres computadoras completas.

74 temperas de 750 gramos.

100 pinceles.

60 cajas de lápices / crayones.

70 resmas de hojas A4.

El total de la donación ascendió \$ 1.234.526

Por último, y como todos los años, se continuó brindando apoyo a la Parroquia Natividad de María Santísima – Barracas a través de Caritas con el suministro mensual de alimentos no perecederos para su comedor comunitario. \$ 1.020.000 en el año

Independientemente de las acciones realizadas, se detallan también las donaciones en dinero que se efectuaron a diferentes asociaciones y fundaciones durante el ejercicio 2024:

<i>C.U.I.D.A.R</i>	<i>\$</i>	<i>500,000</i>
<i>FUNDALEU</i>	<i>\$</i>	<i>4,000,000</i>
<i>Amigos de la Universidad de Tel Aviv en Argentina</i>	<i>\$</i>	<i>1,818,000</i>
<i>Sanatorio Mater Dei</i>	<i>\$</i>	<i>1,600,000</i>
<i>Asociación Civil "Colegio Las Lomas Oral"</i>	<i>\$</i>	<i>1,400,000</i>
<i>Asociación Civil "Nuevas Olimpiadas Especiales Argentinas"</i>	<i>\$</i>	<i>600,000</i>
<i>Asociación Civil "Hogar Maria del Rosario"</i>	<i>\$</i>	<i>350,000</i>
<i>Fundación River Plate</i>	<i>\$</i>	<i>250,000</i>
TOTAL	\$	10,518,000

CAPITAL Y RESERVAS

Al 31/12/2024, el capital social ascendía a \$(miles) 840.182 compuesto por 840.182.392 acciones ordinarias de VN \$ 1 y un voto por acción, de las cuales 2.747.470 correspondían a acciones propias en cartera por lo cual las acciones en circulación ascendían a 837.434.922.

Las reservas de utilidades ascendían al cierre de ejercicio a \$(miles) 90.529. compuestas por la Reserva Legal de \$(miles) 46.038.124, las Reservas Normativas y Facultativas de \$(miles) 9.767 y \$(miles) 43.317.555 respectivamente, la reserva por Plan de Compensación en acciones \$(miles) 356.672 y Reserva Especial por Aplicación NIFF Primera Vez, \$(miles) 807.476.

Finalmente, el Patrimonio Neto al 31 de diciembre de 2024 ascendió a \$(miles) 137.050.099.

ELECCIÓN DE AUTORIDADES

Corresponde a los Señores Accionistas:

- Designar un Director Titular por vencimiento del plazo para el ejercicio de las funciones de Juan Napoli.
- Designar tres Síndicos Titulares por vencimiento del plazo para el ejercicio de las funciones de los señores Carlos Javier Piazza, Alberto Federico Citati y Juan Pablo Gusmano y tres Síndicos Suplentes por el vencimiento del plazo de las funciones del señor Alejandro Almarza, la señora Elizabeth Myriam Salgado y el sr Francisco Javier Piazza.

POLÍTICA DE REMUNERACIONES AL DIRECTORIO Y GERENCIA

La Ley General de Sociedades dispone que el monto anual máximo que pueden percibir todos los directores en concepto de honorarios respecto de un ejercicio económico, se deberá resolver en la asamblea ordinaria de accionistas y no podrá exceder el cinco por ciento de las ganancias netas ajustadas correspondientes a dicho ejercicio (definido como ganancias netas menos asignaciones a reservas legales y pérdidas acumuladas, si hubiera, más la suma total en concepto de remuneración de los miembros del Directorio para dicho ejercicio), en caso de que el Banco no pague dividendos respecto de dichas ganancias netas, cuyo porcentaje se incrementa hasta un máximo de veinticinco por ciento si las ganancias netas se distribuyeran íntegramente.

La política del Banco establece que el Directorio propondrá anualmente a la Asamblea de Accionistas el pago de honorarios por un monto que tendrá como base el aprobado por dicha Asamblea para el ejercicio anterior, adecuándolo a las circunstancias particulares del ejercicio por el cual se proponen. Esta suma podrá superar el 25% de las ganancias establecido por el art. 261 de la LSC, cuando se consideren cumplidas las condiciones de "ejercicio de comisiones

especiales o funciones técnico-administrativas" a que alude el citado artículo. En línea con las políticas del Banco relativas al pago de dividendos en efectivo, no se abonarán honorarios cuando su pago genere una integración de los capitales mínimos inferior al 150% de su exigencia, según surja de la aplicación de las normas del Banco Central de la República Argentina.

La Alta Gerencia, conformada por la Gerencia General, Subgerencia General y Gerentes Departamentales, tienen asignado un sueldo cuyo nivel es fijado conforme a estudios de mercado encargados a consultores de primer nivel en la materia y gozan de un bonus anual calculado en base a una ecuación en la que intervienen como factores más significativos los resultados económicos de la empresa en el ejercicio por el cual se abonan y el grado de cumplimiento de los objetivos fijados a cada área al comienzo de cada año.

DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

A la fecha de la aprobación de la presente Memoria a los Estados Financieros, las normas vigentes del BCRA en esta materia, expuestas en el Texto Ordenado de Distribución de Resultados, establecen que la propuesta de distribución aprobada por los órganos societarios deberá contar con la previa autorización del mencionado ente regulador.

Considerando lo expuesto, hemos procedido a la determinación del saldo distributable que representa el límite máximo sobre el cual correspondería decidir a la Asamblea General Ordinaria, cuya ejecución quedará supeditada a la decisión del BCRA conforme la autorización que en cada caso debe otorgar dicha Institución a cada entidad.

Tal determinación responde al siguiente detalle, cuyas cifras están expresadas en miles de pesos:

Resultado del ejercicio (sin ORI)	21.180.195
Mas: Reservas Facultativas (previa desafectación)	43.317.555
Menos: Reserva Legal a constituir	4.236.039
Menos: Ajuste Valuación de Títulos	3.623.027
Total de Resultados Distribuibles	56.638.684

La política de pago de dividendos aprobada por el Directorio prevé el pago de un monto máximo del 50% de las utilidades del ejercicio (en este caso del ejercicio 2024) computables de conformidad con las disposiciones normativas vigentes, en particular las establecidas por el B.C.R.A.

En consecuencia, se expone a continuación el Proyecto de Distribución de Utilidades respecto del cual corresponde decidir a la Asamblea (cifras expresadas en miles de pesos):

Resultado del ejercicio (sin ORI)	21.180.195
a Reserva Legal a constituir	4.236.039
Resultado del ejercicio distribuible	16.944.156
a: Dividendo total en efectivo (*)	4.236.039

() Dicho monto equivale, a la fecha, a aproximadamente un dividendo total por acción de \$4,2488.*

La propuesta de pago de dividendos en efectivo hecha por el Directorio implica la distribución del 25% del resultado computable del ejercicio de 2024 con el propósito de cumplir con su política de distribución de resultados. El saldo remanente se propone asignar a Reservas Facultativas.

Asimismo, informamos que nuestro Banco, a la fecha de emisión de esta Memoria, no se encuentra alcanzado por otro tipo de limitaciones a la distribución de utilidades previstas en las normas del B.C.R.A. aplicables en la materia.

Por último, reiteramos que las normas vigentes sobre Distribución de Resultados prevén el requisito de autorización previa por parte del B.C.R.A. para proceder al pago de dividendos.

AGRADECIMIENTOS

Agradecemos a nuestros accionistas por la confianza y apoyo permanente a nuestra gestión. Agradecemos a todos nuestros clientes, los agentes del mercado, especialmente los miembros de BYMA, las sociedades gerentes de FCI, las empresas fiduciantes y a todos aquellos que día a día nos siguen eligiendo. Agradecemos a nuestros auditores externos y asesores legales, como así también a los directivos y funcionarios del Banco Central de la República Argentina, de la Comisión Nacional de Valores, de las instituciones que conforman el grupo Bolsas y Mercados Argentinos, por su constante colaboración.

Finalmente, y en especial, aprovechamos este espacio para ratificar nuestro agradecimiento y reconocimiento a los colaboradores de VALO por mantener ese espíritu de superación que permite a nuestro Banco contar a lo largo del tiempo con un grupo humano dotado de un admirable nivel profesional y elevada eficiencia en el desempeño de sus responsabilidades.

EL DIRECTORIO