

Sociedades de Garantía Recíproca (SGR)
Vínculos S.G.R.Sociedad de Garantía
Recíproca
Vínculos S.G.R.Calificación:
"A (sgr) PE"
Tipo de informe:
SeguimientoCalificación anterior de
fecha 22/01/2024
"A- (sgr) PE"
Tipo de informe
Seguimiento**Metodología de Calificación**
Se utilizó la Metodología de
Calificación de Riesgo de
Sociedades de Garantías
Recíprocas (SGR), Fondos de
Garantía (FdeG) y
Operaciones de Mercado
Garantizadas (OMG)
aprobada bajo Resolución
CNV 18034/16.**Analistas**
Juan Carlos Esteves
jesteves@untref.edu.arJuan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar**Fecha de calificación**
17/04/2024**Advertencia**
El presente informe no debe
considerarse una publicidad,
propaganda, difusión o
recomendación de la entidad
para adquirir, vender o
negociar valores negociables
o del
Instrumento de calificación.**Calificación**

Concepto	Calificación	Perspectiva
Calificación actual	"A(sgr)"	Estable

Fundamentos de la calificación

UNTREF ACR UP ha resuelto modificar la calificación de la Vínculos S.G.R. de "A-(sgr)PE" a "A(sgr)PE". El cambio se fundamenta en el aumento del Fondo de Riesgo (FR), en la consolidación organizacional, en la ampliación de socios protectores y partícipes y en la continuidad de la expansión comercial, a través del aumento de las PyMEs asistidas, sin registrar cartera en mora.

Característica de los nuevos titulares: MG ALFA es un Agente Productor Bursátil, registrado en la CNV bajo el N°1350, especializado en la generación y operación de soluciones financieras para PyMEs y grandes empresas.

Capacidad financiera para afrontar la operación: La Sociedad, fue autorizada a constituir un (FR) de cobertura de las garantías y avales otorgados a favor de las MiPyMEs, por un monto de \$2.300 millones. Al 31/12/2023, de acuerdo con información suministrada por los EECC, el Fondo de Riesgo Disponible (FRD) ascendía a \$1.883,2 millones, que ante la ausencia de mora, equivale al Computable. Incorporando el rendimiento neto del FR a diciembre de 2023, el monto alcanza a los \$ 1.924,6 millones. Los socios protectores de la sociedad, han realizado aportes, con un importante aumento del Fondo. Durante el ejercicio 2023, los aportes alcanzaron a los \$1.774,3 millones, realizados principalmente durante el mes de diciembre de ese año.

Desempeño operativo: A la fecha de este informe, la Sociedad no registraba operaciones en mora. El Riego Vivo (RV) al 31/12/2023, alcanzaba a los \$779,3 millones, representando un Ratio de Solvencia (RV/FRD) igual a 0,41x (veces). Considerando información a febrero de 2024, suministrada por la SSPYME, el coeficiente se ubicaba en el ratio de 0,77x, con un objetivo de alcanzar el ratio de 3,0x. La Sociedad en el año 2023, otorgó garantías por un monto de \$1.383,2 millones, un 1.946,2% superior a lo registrado en el mismo periodo del año anterior, El punto, se correlaciona con el aumento en las PyMEs asistidas, respondiendo a los objetivos del Plan Comercial de la Sociedad, intensificado a través de los primeros meses del corriente año y el final del 2023.

Calidad organizativa: La Sociedad, tal como se expone en este Informe, ha producido actos de naturaleza administrativa y financiera, que consolidan tanto su organización, como su desempeño comercial y financiero.

I. Introducción

Para mejorar el acceso de las PyMEs al sistema financiero, en 1995 a través de la ley 24.467 se crearon las Sociedades de Garantías Recíprocas (SGRs). La Regulación fijó como objeto social de las SGRs el otorgamiento de avales a las PyMEs, mejorando su acceso y sus condiciones de financiamiento a través de bancos, mercado de capitales y proveedores.

Las SGRs, están reguladas por las leyes N° 24.467 y sus modificatorias, el decreto N° 699/2018 y la resolución 21/2021 y sus modificatorias.

Vínculos SGR se constituyó el 3 de diciembre de 2003 y fue autorizada a funcionar por la ex - Subsecretaria de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional, el 5 de Marzo de 2004 por Disposición N° 77/2004.

El Banco Central de la República Argentina ha inscripto a la Sociedad en el Registro de Sociedades de Garantía Recíproca (artículo 80 de la Ley N° 24.467) y por lo tanto sus avales son considerados como Garantía Preferida A.

A partir del mes de octubre de 2022, y a consecuencia del crítico estado operacional de la S.G.R, se decide su venta. A efectos de realizar la operación de compra, se unen MG Alfa y Healt Holders con el objetivo de tomar a su cargo la rehabilitación operativa de la Sociedad. MG Alfa es un agente productor bursátil registrado en la CNV bajo el N°1350. Se especializa en asesoramiento y administración de inversiones, financiamiento y cash management, entre otros servicios. Algunos de sus vinculados comercialmente son:

Cohen, Banco Mariva, Mariva Bursátil, Acindar Pymes, Innova SGR, Fidem SGR y Bind Garantías entre otros. Healtholders, es una empresa especializada en la implementación de soluciones para el sector de la Salud.

Continuando con el proceso de reorganización de la Sociedad, en el mes de diciembre de 2022 se levantó toda la deuda vencida y el contingente, y se procedió a devolver los recuperos a los anteriores socios protectores. A partir de la reorganización señalada, en marzo de 2023 comienza a operar en el otorgamiento de garantías hacia los socios partícipes, en el Mercado Argentino de Valores.

Como parte de esta reorganización, la Sociedad cambio de domicilio de la sede social, situándolo en la Av. Alicia M. de Justo 1150 Piso 3° Of. "306-A", comunicado a través de Hecho Relevante del 05/07/2023.

A través de una Asamblea General Extraordinaria realizada el 18/07/2023, la Sociedad resolvió:

a) Modificar la denominación social de la Sociedad, cambiando la misma de Vínculos SGR a AFB Avales Sociedad de Garantía Recíproca, encontrándose su inscripción bajo tramitación.

b) Producir un aumento de capital social hasta los \$13.325.040. La distribución de los aportes se presenta en la Tabla 1

Tabla 1. Distribución de los aportes y clase de acciones

Clase de socio	Clase de acciones en cantidad *	Monto en \$
Participes	A 6.107.310	6.107.310
Protectores **	B 6.107.310	6.107.310
Totales	12.214.620	12.214.620

* corresponde a \$ 1 por cada acción

** Corresponde íntegramente al aporte del socio protector Matías Aidenbaum Menéndez

c) Adecuar el Estatuto de la sociedad en función de los puntos anteriores, considerando las distintas modificaciones de normativa que requirieron la actualización del mismo.

La reforma estatutaria ha sido debidamente aprobada por la Autoridad de Aplicación y por la Asamblea Extraordinaria de Socios, encontrándose en trámite su inscripción en la Inspección General de Justicia.

I.1 Características de la Sociedad

Luego de las decisiones administrativas descriptas en la Introducción, el Consejo de Administración con sus integrantes y cargos, quedó constituido de acuerdo con lo presentado en la Tabla 1.

Tabla 1- Consejo de Administración

Cargo	Integrante	Clase de Accion
Presidente	Matias Adenbaum Menendez	B
Consejera Titular	Agustina Araoz	B
Consejero Titular	Alejandro Ruben Marina	A
Consejero Suplente	Melina Alvarez	B
Consejero Suplente	Adolfo Perez Araoz	B
Consejero Suplente	Federico Marina	A

I.2 Composición Societaria y Accionaria.

El Capital Social actual de la Sociedad, suscrito e integrado, según los estados contables al 31/12/2023 era de \$ 1.110.420. Se encuentra en trámite de inscripción, el monto de los aportes irrevocables por un monto de 12.214.620, que llevaran el Capital Social a los \$ 13.325.040. El 50% estará integrado por Acciones Clase A – Socios Partícipes, y el otro 50% por Acciones Clase B – Socios Protectores.

II. Estrategia Comercial

La Sociedad sustenta su estrategia sobre tres ejes, los cuales constituyen un consistente programa de trabajo, enfocado en las actuales directrices de la misma y que van incorporando positivos resultados.

El primer eje se refiere al fortalecimiento del Fondo de Riesgo, cuyos aumentos han permitido ampliar la capacidad garantizable por empresa. La Sociedad incrementó su capacidad para avalar PyMEs hasta \$94,0 millones, permitiéndole aumentar sus operaciones y el tamaño de las empresas atendidas. Este proceso, permite a la Sociedad una mejora de la calificación ante las entidades financieras actuales, fortaleciendo su base de clientes. Asimismo, también constituye un factor de vinculación con nuevas entidades, ampliando su mercado de operaciones y otorgando un sostenible crecimiento de los clientes atendidos, mejorando sus posibilidades de acceso al crédito. Ha optimizado los tiempos de respuesta, empleando hasta 5 días hábiles por operación presentada.

El segundo eje, se centra en la incorporación de nuevos Socios Protectores con alto perfil comercial. Las acciones actuales, se focalizan en cerrar alianzas con importantes operadores del mercado, los cuales cuentan con una importante cantidad de clientes de referencia, cuya captación, le permitirá a la Sociedad ampliar su base comercial.

Finalmente, con foco en la estructura comercial de la Sociedad, se desarrollan acciones dirigidas a contactar PyMEs calificadas que no operan, o que tienen márgenes para ampliar su capacidad de operación, procurando su vinculación comercial con la Sociedad. La atención personalizada y la eficiencia en los procesos de evaluación crediticia de las empresas, le otorgan a la Sociedad, un sólido desarrollo y crecimiento a la base de los socios partícipes y a terceros.

La Sociedad esta activamente en contacto con entidades financieras, a efectos de obtener una primera calificación crediticia o un up grade crediticio, lo que permitirá mejorar la atención a las empresas, en lo

referido tanto al plazo de la operación como a su costo.

III. Capacidad financiera.

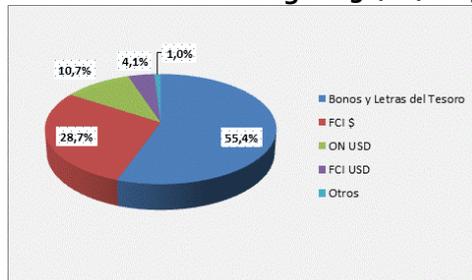
III.1 Fondo de Riesgo

La Sociedad, fue autorizada a constituir un Fondo de Riesgo (FR) de cobertura de las garantías y avales otorgados a favor de las MiPYMEs de \$2.300 millones. Al 31/12/2023, el Fondo de Riesgo Disponible (FRD) ascendió a \$1.883,2 millones, coincidente con el Fondo de Riesgo Computable, producto de la inexistencia de mora. El Fondo de Riesgo con los resultados incluidos, alcanzó a la misma fecha los \$ 1.924,6 millones. Regional Investment Consulting con una participación del 53,5%, es el principal tenedor. S&C, Casas Arregui Aníbal e Industrias Cormetal, con una participación en conjunto del 36,0% son otros importantes participantes en el Fondo.

III. 2 Inversión

El monto de las inversiones del Fondo superó a los \$1.901,0 millones, según los Estados Contables de la Sociedad al 31/12/2023. La Tabla 2 presenta la distribución porcentual de las inversiones a esa fecha. Las posiciones en FCI en pesos y en Títulos del Tesoro Nacional (95,0% en pesos) concentran el 84,1% de los activos de inversión.

Gráfico 1 - Composición de las Inversiones del Fondo de Riesgo al 31/12/2023.



Fuente EECC al 31/12/2023

Con origen en información de la SSPYME, a febrero de 2024 la valuación de las inversiones alcanzó a los \$2.049,7 millones

III.2 Contragarantías

Accesoriamente, las contragarantías recibidas de los avalados también pueden ser coberturas de las garantías vigentes. De acuerdo con información suministrada por la Sociedad, a través de sus EECC al 31/12/2023, el monto de las mismas alcanzó a los \$6.485,1 millones. La relación Contragarantías/Riesgo Vivo a esa fecha era de 8,3x (veces). Las fianzas personales (99%), explican sustantivamente el origen de las contragarantías.

IV. Desempeño operativo y económico/financiero.

Las garantías otorgadas durante el ejercicio 2023, alcanzaron a los \$1.383,2 millones, con un aumento del 1.946,2% con relación al mismo periodo de 2022. Este indicador, expone la intensidad de la recuperación comercial de la Sociedad, compatible con los objetivos comerciales previstos. Se asistieron durante el periodo a 216 empresas.

Hacia el mes de febrero de 2024, y con información originada en la SSPYME, la Sociedad había acumulado en el año, garantías otorgadas por un monto de \$1.093,3 (\$630,4 millones en febrero) confirmando el sostenido crecimiento de la actividad comercial de la Sociedad.

Al 31/12/2023 el RV alcanzaba a los \$779,3 millones, representando 0,41x (veces) del FRD, explicado principalmente por el fuerte impulso otorgado al FRD. Como se señaló oportunamente, los cambios producidos a partir de octubre de 2022, han configurado una Sociedad con sustentables condiciones operativas, las cuales se manifiestan en el crecimiento comercial de la misma, Hacia febrero del corriente año, el RV se ubicaba en los \$1.446,9 millones, que representaban el 0,77x del FRD a esa fecha (\$1.883,2). Las empresas con Garantías Vigentes a diciembre de 2023 eran 177 (213 en febrero de 2024) y la cantidad de Garantías Vigentes, alcanzaba a las 339 (550 en febrero de 2024).

Con relación a los resultados presentados en los EECC al 31/12/2023, la pérdida operativa de la Sociedad, alcanzó a los \$7,3 millones. El Fondo de Riesgo durante el ejercicio 2023, obtuvo un resultado positivo de \$313,7 millones. El Patrimonio Neto de la Sociedad, alcanzó a los \$1.956,4 millones.

Tabla 4 - Ingresos y Resultados al 31/12/2023. (En millones de pesos).

Conceptos	31/12/2023
Ingresos de la actividad	85.903.231
Resultado operativo de la S.G.R.	-7.267.196
Rendimiento de las inversiones del Fondo de Riesgo	313.730.566

Fuente: EECC al 31/12/2023

V. Comportamiento de la mora

La sociedad al 31/12/2023 no registraba avales caídos, informando la misma situación hacia febrero de 2024.

VI. Impacto macroeconómico y social.

Vínculos como parte del sistema de garantías recíprocas es una herramienta de implementación de las políticas activas, generadas por el Estado Nacional, para el financiamiento de las MPyMEs. Al actuar como avalista ante el sistema financiero y el mercado de capitales, su impacto económico y social es de mucha importancia. El grado de importancia del impacto crece a medida que sus avalados son micro y pequeñas empresas, que están ubicadas en el interior de país.

La Sociedad extiende su impacto social y económico al asumir el asesoramiento, capacitación y entrenamiento a sus potenciales avalados, particularmente para los que desarrollan su primera experiencia, en el mercado bancario o de capitales.

Anexo I – Estado de situación patrimonial. (En \$)

Las cifras correspondientes al Fondo de Riesgo, por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023, se presentan en pesos, moneda de curso legal en la República Argentina, excepto aclaración en contrario, y han sido preparados a partir de los registros contables de la Sociedad. El resto de las cifras de los estados financieros, fueron reexpresadas en moneda homogénea al 31 de diciembre de 2023. Los Anexos corresponden a los EECC del Ejercicio 2023.

ACTIVO	31/12/2023	31/12/2022	PASIVO	31/12/2023	31/12/2022
Activo Corriente			Pasivo corriente		
Caja y Bancos	17.755.171	1.658.723	Deudas Comerciales	198.690	5.429.252
Inversiones	1.913.278.198	255.008.829	Deudas Fiscales	10.972.927	743.974
Créditos por servicios	27.800.063	13.796.896	Deudas Sociales	860.193	673.093
Créditos fiscales	280.770	2.353.253	Otras Deudas	7.456.495	79.806.994
Otros créditos	7.010.943	5.297.225	TOTAL	19.488.305	86.653.313
TOTAL	1.966.125.145	278.114.926	Pasivo no corriente		
Activo no Corriente			TOTAL	0	0
Bienes de Uso	4.032.423	3.130.240			
Activos Intangibles	0	4.214.086			
Creditos fiscales no ctes.	5.730.258	16.952.376			
TOTAL	9.762.681	24.296.702	TOTAL DEL PASIVO	19.488.305	86.653.313
TOTAL DEL ACTIVO	1.975.887.826	302.411.628	PATRIMONIO NETO	1.956.399.521	215.758.315
			PASIVO + PN	1.975.887.826	302.411.628

Anexo II – Estado de Resultados. (En \$)

Conceptos	31/12/2023
Ingresos por comisiones	27.241.681
Ingresos por Gts. Adm.	27.924.313
Ingresos por comisiones adm.del Fondo de Riesgo	30.737.237
Ingresos totales	85.903.231
Gastos de Administración	-88.483.817
Ingresos por gestion de recuperos	703.447
Resultados extraordinarios	-6.486.042
Resultados financieros y RECPAM	1.095.985
Resultado del periodo propio de la actividad	-7.267.196
Impuestos	-5.003.015
Resultado neto del periodo propio de la actividad	-12.270.211
Resultados del Fondo de Riesgo	316.878.857
Gastos de administración	-3.148.291
Resultado del Fondo de Riesgo	313.730.566
Rendimiento del Fondo de Riesgo (socios protectores)	-313.730.566
Resultado neto del periodo	-12.270.211

Anexo III – Evolución del Fondo de Riesgo. (En \$)

Conceptos	31/12/2023	31/12/2022
Saldos ajustados al inicio del Ejercicio	171.035.134	110.224.282
Orígenes de los fondos		
Aportes de los socios protectores del ejercicio	1.774.283.867	107.130.785
Reimposiciones al Fondo de Riesgo	0	1.800.000
Retribución devengada del Fondo de Riesgo del ejercicio	313.730.566	54.298.881
Total de origen de fondos	2.088.014.433	163.229.666
Menos aplicación de fondos		
Retiros del Fondo de Riesgo	-46.840.289	-77.500.000
Distribución del rendimiento del Fondo de Riesgo	-287.563.672	-53.272.959
Total de aplicaciones de fondos	-334.403.961	-130.772.959
Variación en la previsión de deudas incobrables por garantías afrontadas	0	28.354.145
Fondos al cierre del ejercicio	1.924.645.605	171.035.134
VARIACION MONETARIA DEL FONDO	1.753.610.472	60.810.852

Definición de la calificación asignada:

Vínculos S.G.R.: "A (sgr)", Perspectiva Estable.

La calificación "A" asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a sociedades de garantías recíprocas que presentan una "Capacidad financiera muy buena, con relación al cumplimiento de las garantías otorgadas. Muy buena calidad de organización y gestión".

Las calificaciones podrán ser complementadas por los modificadores "+" o "-", para determinar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría.

El modificador no cambia la definición de la categoría a la cual se lo aplica y será utilizado entre las categorías AA y CCC de largo plazo.

Perspectiva

La perspectiva asignada a una calificación, es una opinión respecto del comportamiento de la misma, en el mediano y largo plazo. Para las categorías CCC o menores, no aplica este tratamiento, dado que la probabilidad de incumplimiento para estas categorías es elevada y tienen por definición, incorporada la perspectiva negativa. Para la asignación de la perspectiva, se consideran los posibles cambios en el ámbito financiero, de negocios u organizativo de la empresa, que puedan tener un impacto ponderable sobre la actuación de la SGR.

La incorporación de las perspectivas no supone necesariamente, un futuro cambio sobre la calificación asignada oportunamente.

La perspectiva puede ser:

- Positiva: la calificación puede subir
- Estable: la calificación probablemente no cambie
- Negativa: la calificación puede bajar
- En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada

Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

-
- EECC al 31/12/2023. www.bolsar.com
 - Información estadística sobre sistema de S.G.R. www.argentina.gob.ar/produccion
 - Información suministrada por Vínculos SGR

Analistas:

Juan Carlos Esteves, jesteves@untref.edu.ar

Juan Manuel Salvatierra, jmsalvatierra@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación: 17 de abril de 2024.