

Sociedades de Garantía Recíproca (SGR)
GARANTIZAR S.G.R.

Sociedad de Garantía Recíproca
Garantizar S.G.R

Calificación
"AAA (sgr)" PE

Tipo de informe:
Seguimiento

Calificación anterior del
31/03/2023
"AAA (sgr)" PE

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.ar

Juan Manuel Salvatierra,
jmsalvatierra@untref.edu.ar

Fecha de calificación:
31 de julio de 2023

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

Calificación	Perspectiva
"AAA (sgr)"	Estable

Fundamentos de la calificación.

Mantenimiento del liderazgo absoluto del mercado: Garantizar es el líder absoluto del mercado, al 31/03/2023, administra el mayor Fondo de Riesgo Disponible (FRD) del sistema de SGRs, con un monto de \$ 27.048,4 millones, que equivalen a un 25,9% del total. A esa fecha, también alcanzó el 31,1% del Riesgo Vivo (RV) del total del sistema, y otorgó el 16,3% del monto total de las garantías emitidas.

Evolución de las operaciones: Durante el primer trimestre del ejercicio 2023, otorgó avales por un total de \$15.980,2 millones, un +10,0 % superior al mismo periodo del año anterior. La Sociedad mantiene un sólido y sustentable nivel operativo.

Capacidad financiera para afrontar la operación: Al 31/03/2023, el saldo del Riesgo Vivo (RV) alcanzó los \$90.348,2 millones. A la misma fecha, el (FRD) disponible se situó en los \$27.048,4 millones. El coeficiente de solvencia fue equivalente a 3,4x (veces). El Fondo de Riesgo Computable (FRC) alcanzó los \$28.573,5 millones. El monto de las inversiones del Fondo de Riesgo, se situó en los \$35.093,4 millones.

Gestión de la mora:

A 31/03/2023, la sociedad mantiene avales caídos sin recuperar, por \$3.774,1 millones, representando el 4,2% del RV vigente a esa fecha.

Características de la Sociedad.

Garantizar S.G.R, es la primera Sociedad de Garantía Recíproca creada con el objeto principal de otorgar garantías a sus socios partícipes. Su autorización para operar, fue extendida a través de la Resolución N° 880/1997 de la ex Secretaría de Industria, Comercio y Minería.

La entidad, actúa en el marco de lo establecido por la ley 24467/95 y sus modificatorias, el decreto 699/18 y la resolución 21/2021. A través de la Resolución 568/1997, el BCRA inscribió a la Sociedad en su Registro de SGR, otorgándole a sus operaciones el carácter de preferidas A.

En julio del año 2017 la Sociedad fue incorporada al Régimen de Entidades de Garantía, relacionado al Régimen de Obligaciones Negociables PYME de la Comisión Nacional de Valores según RG CCNV 696/2017. Designación aprobada por la Asamblea General Ordinaria N° 30 celebrada el 4 de junio del 2020. El Consejo de Administración está constituido de acuerdo con lo presentado en la Tabla 1.

Tabla 1. Integrantes del Consejo de Administración de Garantizar S.G.R.

Cargos	Titulares
Presidente	Gabriel Omar González
Vicepresidente y primer vocal	Guillermo Héctor Carlos Moretti
Segundo vocal	Federico Alberto Gelay
Primer vocal suplente	Guillermo Antonio Balbín
Segundo vocal suplente	Juan José Andrés Castro
Tercer vocal suplente	Stefano Dante Cozza Di Carlo

El Capital Social suscrito e integrado de la Sociedad según los estados contables al 31 de diciembre de 2022, ascendió a \$ 49.536.833. El 51,1% de acciones Clase "A", pertenece a 29.116 Socios Partícipes que provienen de sociedades PyMEs, el restante 48,9% de acciones Clase "B" a 842 Socios Protectores, de los cuales el Banco de la Nación Argentina es el principal, con una participación societaria del 31,74%.

Comportamiento de la capacidad financiera.

- Fondo de Riesgo, contragarantías e Inversiones del Fondo de Riesgo y de la S.G.R.

◀ Fondo de Riesgo

La Sociedad respalda las garantías emitidas primariamente con el Fondo de Riesgo (FR) y accesoriamente, con las contragarantías recibidas. También tiene la posibilidad de reafianzar operaciones a través del Fondo de Garantías Argentino (FOGAR).

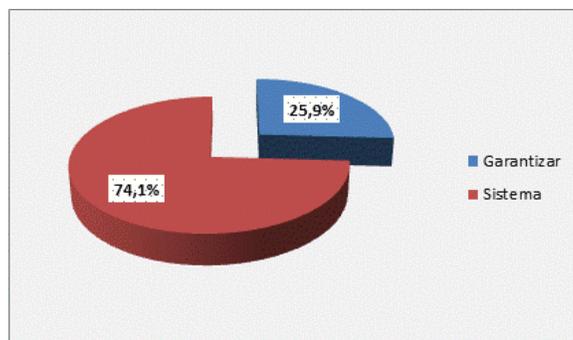
La Sociedad solicitó a la SSPYME autorizaciones para aumentar el Fondo de Riesgo, habiendo recibido las aprobaciones que requiriera oportunamente y que se presentan en la Tabla 2

Tabla 2. Evolución de los aumentos del Fondo de Riesgo

Fecha de Solicitud (hasta \$)	Importe solicitado (hasta \$)	Fecha de aprobación SSPYME	Importe actualizado (hasta \$)	Fecha límite de integración
05/05/2021	14.500.000.000	21/05/2021	14.500.000.000	31/05/2022
16/11/2021	16.500.000.000	23/11/2021	16.500.000.000	30/11/2022
01/06/2022	22.500.000.000	03/06/2022	22.500.000.000	30/06/2023
07/12/2022	27.736.760.990	19/12/2022	27.736.760.990	31/12/2023
12/06/2023	33.734.291.381	05/07/2023	33.734.291.381	30/06/2024

Al 31/03/2023 el FRD alcanzó a los \$27.048,4 millones, representando la relación Riesgo Vivo/Fondo de Riesgo Disponible (coeficiente de solvencia) a 3,4x (veces). El FRD significó el 25,9% del total del sistema (ver Gráfico 1). El FRC alcanzaba a los \$28.573,4 millones. A valor de mercado a esa fecha, alcanzaba una valuación de \$35.093,4 millones.

Gráfico 1. Fondo de Riesgo Disponible al 31/03/2023
% sobre el total del Sistema

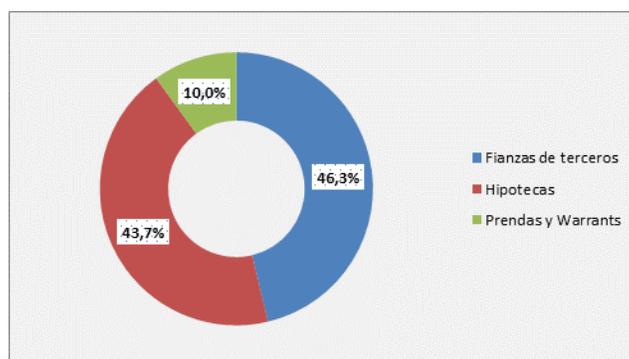


Fuente: EECC de Garantizar SGR

◀ Contragarantías

Los montos de las contragarantías, según los Estados Contables a marzo de 2023, alcanzaron una valorización de \$115.662,5 millones de pesos, representando un 1,28x (veces) del Riesgo Vivo (\$90.348,2 millones) a esa fecha. (Ver Anexo I y III).

Gráfico 2. Composición de las contragarantías al 31/03/2023



Fuente: EECC de Garantizar SGR

Esta posición en instrumentos de garantía, aun descontando un teórico efecto de aforamiento, junto con el monto del Fondo de Riesgo disponible, para UNTREF ACR UP constituye una destacable fortaleza de la Sociedad.

▶ Inversiones

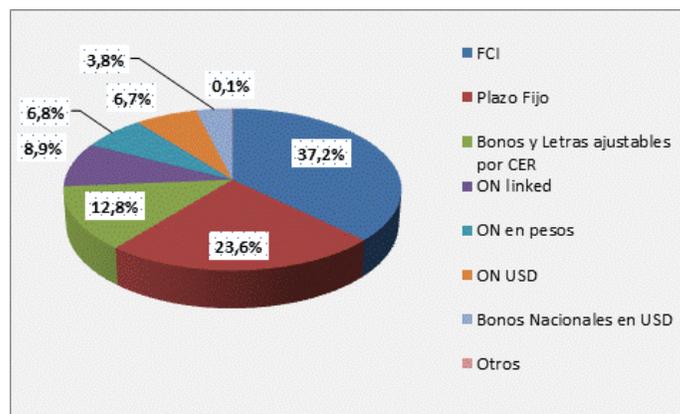
◆ Del Fondo de Riesgo

Las inversiones del Fondo de Riesgo alcanzaron al 31/03/2023 a los \$35.093,4 millones, estando asignadas en Fondo Comunes de Inversión (37,2%), Certificados de Plazo Fijo (23,6%) y Bonos y Letras ajustables por CER (12,8%), quedando un residual del 26,4% invertido en otros activos (Ver Tabla 2 y Grafico 3). Los rendimientos obtenidos por las colocaciones en el ejercicio intermedio, alcanzaron a los \$ 6.169,9 millones.

Tabla 2 – Inversiones del Fondo de Riesgo al 31/03/2023

Instrumentos	millones de \$	%
Fondos Comunes de Inversión	13.062	37,2%
Plazo Fijo	8.298	23,6%
Bonos y Letras del Tesoro ajustables (CER)	4.500	12,8%
ON linked	3.117	8,9%
Obligaciones Negociables linked	2.374	6,8%
ON USD	2.353	6,7%
Bonos Nacionales en USD	1.321	3,8%
Fondos Renta Fija en dólares	52	0,1%
Fidecomiso financiero	16	0,0%
Total	35.093	100%

Grafico 3 – Distribución porcentual de las inversiones del Fondo de Riesgo



Fuente: Elaboración propia en base a los EECC de Garantizar SGR

◆ De la SGR

Las inversiones de la S.G.R. netas de previsionamiento, alcanzaron al 31/03/2023 a los \$1.963,8 millones, distribuidas de acuerdo con lo presentado en el Grafico 4. Los rendimientos obtenidos fueron de \$453,1 millones. Las Obligaciones Negociables en pesos netas de previsionamiento (64,4%) y los Bonos y Letras Nacionales ajustables por CER (15,9%), constituyeron las principales inversiones.

Gráfico 4. Inversiones de las S.G.R al 31/03/2023

Fuente: Elaboración propia en base a los EECC de Garantizar SGR

Para UNTREF ACR UP la gestión de la cartera de inversiones, muestra razonables criterios de cobertura, liquidez, diversificación, transparencia y solvencia.

► **Desempeño operativo**

● **Nivel de actividad y empresas asistidas**

El monto acumulado de la emisión de avales al 31/03/2023, alcanzó a los \$15.980,2 millones, resultando en un 10,0 % superior al mismo periodo del año anterior. Las garantías vigentes (RV) a la misma fecha, alcanzaron a los \$ 90.348,0 millones, siendo un 6,4% superior a las registradas al 31/12/2022.

Gráfico 5. Emisión de avales en millones de \$
Acumulado al final de cada periodo

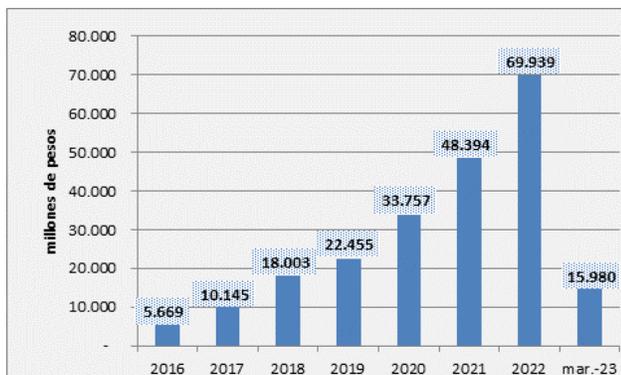
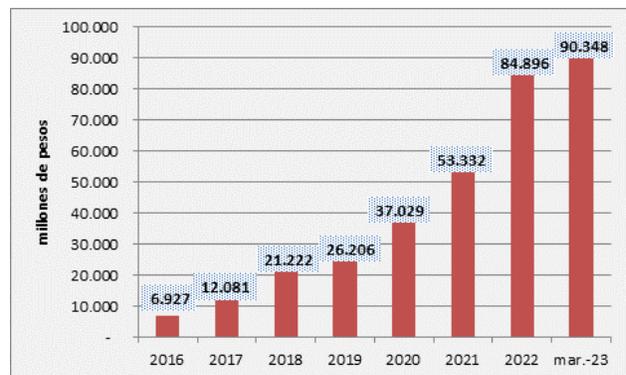


Gráfico 6. Garantías vigentes en millones de \$
Al final de cada periodo



Fuente: Elaboración propia con información de Garantizar y de la SSPyME

Garantizar es el líder absoluto del mercado. Al 31/03/2023, posee el mayor FRD del Sistema, equivalente al 25,9% del total del mismo. Al 31/03/2023, alcanzó el 16,3% del total de las Garantías emitidas y el 31,1% del RV total del Sistema. (Ver Tablas 3 y 4).

Tabla 3. Participación de Garantizar sobre el total de las Garantías Emitidas. (En millones de \$)

AÑOS	SISTEMA	GARANTIZAR	% GTZ/Sistema
2015	14.975	5.170	34,5%
2016	18.852	5.669	30,1%
2017	32.991	10.145	30,8%
2018	55.281	18.003	32,6%
2019	85.898	22.455	26,1%
2020	135.284	33.757	25,0%
2021	218.296	48.394	22,2%
2022	332.362	69.939	21,0%
mar-23	98.060	15.980	16,3%

Tabla 4. Participación de Garantizar sobre el total del Riesgo Vivo. (En millones de \$)

AÑOS	SISTEMA	GARANTIZAR	% GTZ/Sistema
2015	8.977	5.309	59,1%
2016	17.326	6.927	40,0%
2017	31.235	12.081	38,7%
2018	53.534	21.222	39,6%
2019	68.488	26.206	38,3%
2020	94.687	37.029	39,1%
2021	152.629	53.332	34,9%
2022	257.232	84.896	33,0%
mar-23	290.263	90.348	31,1%

Fuente: Elaboración propia con información de Garantizar y de la SSPyME

● Empresas Asistidas

Al 31/03/2023, las MiPyMEs con garantías vigentes alcanzaron a las 18.260 empresas, que significaban el 62,3% del total del Sistema. Durante el primer trimestre de 2023 se asistieron a 2.156 empresas, equivalente al 36,5% del sistema.

● Gestión de mora y recuperero

Al 31/03/2023, la sociedad mantiene avales caídos sin recuperar por un monto de \$3.774,1 millones, representando el 4,2% del RV vigente a esa fecha. La distribución sectorial de la mora se presenta en el Gráfico 8. Los indicadores, se ubican en ratios que informan sobre una eficiente gestión en el tratamiento de la mora.

Impacto macroeconómico y social.

Garantizar 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 empresas.

Al actuar como avalista ante el sistema financiero y el mercado de capitales, su impacto económico y social es de mucha importancia, a su vez el grado de importancia del impacto crece a medida que sus avalados son micro y pequeñas empresas, que estén ubicadas en el interior de país, que sea su primera experiencia en los mercados financieros y que sean avales a mediano y largo plazo.

Anexos

Los Estados Contables, se exponen de acuerdo con los criterios de presentación establecidos por las Resoluciones Técnicas de la FACPCE y el marco de información contable establecido por la SSPyME. EECC intermedios al 31/03/2023 en moneda homogénea.

Las cifras incluidas en los Anexos I y II con información contable del período intermedio, correspondientes al Fondo de Riesgo por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2023, y por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2022, se presentan en pesos, moneda de curso legal en la República Argentina (valores nominales históricos sin reexpresar) y han sido preparados a partir de los registros contables de la Sociedad. El resto de las cifras de los estados contables fueron reexpresadas en moneda homogénea del 31 de marzo de 2023.

Anexo I – Estado de situación patrimonial (en miles de \$) y relaciones de estructura.

Cuentas	31/3/2023	%	31/12/2022	%
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
Caja y bancos	132.830	0,3%	156.793	0,4%
Inversiones	37.057.139	85,4%	36.201.259	85,1%
Créditos por servicios prestados	2.106.111	4,9%	2.416.225	5,7%
Otros créditos	1.338.730	3,1%	1.089.501	2,6%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	40.634.810	93,6%	39.863.778	93,7%
ACTIVO NO CORRIENTE				
Créditos por servicios prestados	219.777	0,5%	276.910	0,7%
Otros créditos	108.744	0,3%	133.660	0,3%
Bienes de uso	2.388.838	5,5%	2.198.370	5,2%
Activos intangibles	42.554	0,1%	54.769	0,1%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	2.759.913	6,4%	2.663.709	6,3%
TOTAL ACTIVO	43.394.723	100%	42.527.487	100,0%
PASIVO				
PASIVO CORRIENTE				
Cuentas por pagar	129.694	0,3%	146.431	0,3%
Préstamos	0	0,0%	338	0,0%
Cargas fiscales	130.032	0,3%	97.825	0,2%
Remuneraciones y Cargas Sociales	431.312	1,0%	530.135	1,2%
Otros pasivos	7.202.356	16,6%	9.239.044	21,7%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	7.893.394	18,2%	10.013.773	23,5%
PASIVO NO CORRIENTE				
Préstamos	0	0,0%	0	0,0%
Otros pasivos	111.543	0,3%	65.118	0,2%
Previsiones	27.200	0,1%	27.998	0,1%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	138.743	0,3%	93.116	0,2%
TOTAL PASIVO	8.032.137	18,5%	10.106.889	23,8%
PATRIMONIO NETO	35.362.586	81,5%	32.420.598	76,2%
Pasivo + Patrimonio Neto	43.394.723	100,0%	42.527.487	100,0%

Anexo II – Estado de resultados (en miles de \$) y relaciones de estructura.

Conceptos	31/3/2023	%
Ingresos por servicios	774.950	100%
Ingresos por servicios netos de impuestos	774.950	100%
Costo de otorgamiento	-576.129	-74%
Ganancia bruta	198.821	26%
Gastos de administración	-998.284	-129%
Gastos por administración del Fondo de Riesgo	-154.288	-20%
Recupero neto de provisiones por incobrabilidad	47.879	6%
Otros ingresos	575.484	74%
Resultado operativo	-330.388	-43%
Resultados financieros y por tenencia con RECPAM	-3.508	0%
Resultados antes de impuestos a las ganancias	-333.896	-43%
Impuesto a las ganancias. Pérdida	-42.720	-6%
Ganancia operativa de la S.G.R.	-376.616	-49%
RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO		
Resultados financieros y por tenencia	5.956.043	769%
Incobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente	-184.639	-24%
Otros egresos	-11.057	-1%
Resultados cedidos por socios protectores	-3.503.065	-452%
Ganancia del fondo de riesgo	2.257.282	291%
Ganancia del ejercicio	1.880.666	243%
Absorción por parte del Fondo de Riesgo	-2.257.282	-291%
Ganancia neta del ejercicio	-376.616	-49%

Anexo III – Ratios e índices

Indicadores	31/3/2023
Patrimoniales	
Patrimonio Neto / Pasivo total	440,3%
Patrimonio neto / Activos totales	81,5%
Patrimonio neto / Riesgo vivo	39,1%
Liquidez	
Activos líquidos (disp + inv) / Riesgo Vivo	\$ 0,41
Gestión	
Riesgo vivo / Fondo de Riesgo Disponible (veces)	3,3x
ContraGarantías recibidas / Riesgo Vivo (veces)	1,28x
Mora Pendiente de recupero / Riesgo Vivo	4,2%

Glosario:

Fondo de Riesgo: Aportes de los socios protectores, destinados a constituir el Fondo que respalda los avales otorgados por la sociedad de garantías recíprocas.

Riesgo Vivo: Garantías vigentes.

Contragarantías: Garantías otorgadas por los avalados como cobertura de los avales recibidos.

Definición de la calificación

Garantizar SGR: “AAA (sgr)” Perspectiva Estable.

La calificación “AAA” asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a las emisiones o emisores que presentan una capacidad financiera muy solvente con relación a las garantías otorgadas y una muy alta calidad de organización y gestión.

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 intermedios al 31/03/2023. www.bolsar.com
- Informe de la Mora a marzo de 2023. Garantizar SGR
- Información estadística sobre sistema de S.G.R´s. SSPyME

Metodología de Calificación

Para el análisis de la presente sociedad, 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.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: 31 de julio de 2023.