

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

Sociedad de Garantía
Recíproca
Vínculos S.G.R.

Calificación:

“A - (sgr) REED”

Tipo de informe:
Seguimiento

Calificación anterior de
fecha 14/10/2021:
“A - (sgr)” REED

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
Walter Severino
wseverino@untref.edu.ar

Fecha de calificación
5 de abril de 2022

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	Revisión Especial
Calificación actual	“A- (sgr)”	En Desarrollo

Fundamentos de la calificación

Sociedad de cadena de valor: Su principal accionista, Metalúrgica Albace S.A., es productor de máquinas, equipos y estructuras para la industria en general y para el sector avícola en particular.

Capacidad financiera para afrontar la operación: La Sociedad ha sido autorizada a constituir un Fondo de Riesgo, (FR) de cobertura de las garantías y avales otorgados a favor de las MiPymes, de 550 millones de pesos. Al 31 de diciembre de 2021, el FR computable asciende a 124,3 millones. Vínculos SGR administra el FR, dentro de los límites establecidos por las normas regulatorias.

Accesoriamente las contragarantías recibidas de los avalados también pueden ser coberturas de las garantías. Para UNTREF ACR UP esto constituye una fortaleza financiera de la sociedad para afrontar los posibles incumplimientos.

Desempeño operativo: A fines de marzo del año 2020 el Gobierno Nacional y los distintos gobiernos provinciales y municipales en orden a la pandemia declarada por Organización Mundial de la Salud (OMS) tomaron medidas de restricción en la circulación de las personas que dañaron de forma significativa la economía global, regional y nacional, afectando negativamente la evolución de la originación de garantías.

UNTREF ACRUP, considera que no es posible realizar una estimación de los impactos futuros derivados de estos eventos sobre la situación patrimonial. Según los Estados Contables a septiembre de 2021, la Sociedad, registró una pérdida económica de \$1.269.578 debido a la disminución de los ingresos por servicios por la caída de la actividad.

Mora: Los niveles de mora de la sociedad, medida como el cociente entre los avales caídos sin recuperar sobre el riesgo vivo están mejorando desde el 2° semestre del año pasado, aunque aún se mantienen en niveles muy altos. A enero de 2022 el índice alcanzó el 51,9%. Del total de 73 millones de avales sin recuperar el 11% tiene una antigüedad mayor a 181 días y menor a un año y el 85% mayor a un año.

Niveles de liquidez: La Sociedad cuenta con niveles de liquidez adecuados. A junio de 2021 cada peso de riesgo vivo estaba cubierto por 82 centavos de disponibilidades más inversiones corrientes.

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 25.300 y sus modificatorias, el decreto N° 699-2018 y las resoluciones 455/2018, 256/19, 21/2021 y sus modificatorias.

Vínculos se constituyó el 3 de diciembre de 2003 y fue autorizada a funcionar por la ex - Subsecretaría 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.

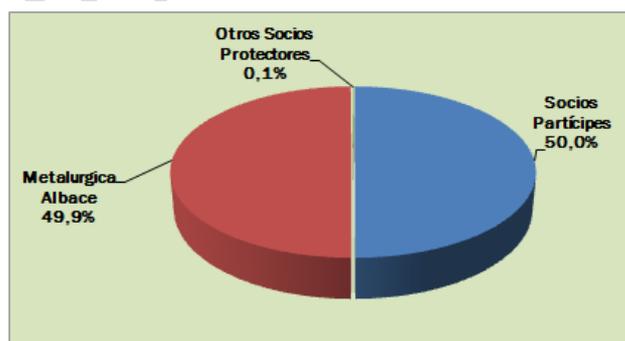
Desde sus orígenes Vínculos se ha especializado en ofrecer garantías a empresas Pymes que forman parte de la cadena de valor del sector avícola, principalmente de la provincia de Entre Ríos. Desde el año 2019 comenzó a otorgar garantías a otros sectores económicos y a diversificarse regionalmente.

Composición Societaria y Accionaria.

El Capital Social suscrito e integrado de la Sociedad, según los estados contables al 30 de septiembre de 2021 asciende a \$ 1.110.420.- El 50% está integrado por Acciones Clase A – Socios Partícipes, y el otro 50% por Acciones Clase B – Socios Protectores.

Su principal accionista, Metalúrgica Albace S.A., socio protector con aproximadamente el 50% del capital social tiene como actividad principal diseñar, producir y comercializar máquinas, equipos y estructuras para la industria en general y para el sector avícola en particular.

Gráfico 1. Composición accionaria de la sociedad



Fuente: Elaboración propia en base Información Vínculos SGR.

Estrategia Comercial.

La Sociedad se ha impuesto mejorar la posibilidad de acceso al crédito de las micro, pequeñas y medianas empresas, integrantes de cadenas de valor principalmente de las industrias avícola, maderera, turismo, apícola, transporte, metalúrgica, láctea, ganadera y agrícola.

Para cumplir su misión la Sociedad, otorga avales y garantías, asesora técnica, económica y financieramente y capacita en forma especializada a sus socios partícipes.

Cuadro 1. Posicionamiento de Vínculos SGR.

	SGRs	Vínculos SRG	
		Q	%
Cantidad de instituciones	45	1	2,2%
Fondo de Riesgo Computable dic `21 (millones de \$)	62.033	124,3	0,2%
Riesgo Vivo dic `21 (millones de \$)	152.629	133,8	0,1%
RV / FR	2,5	1,1	43,7%
Garantías otorgadas año 2021 (en millones de \$)	138.095	145,8	0,1%
Mipymes con gtías vigentes dic `21	24.910	93	0,4%
CPD Volumen negociado año 2021 (en millones de \$)	162.128	154,6	0,1%
CPD Volumen negociado 1° bim 2022 (en millones de \$)	21.756	23,4	0,1%

Fuente: Elaboración propia con datos del Informe del Sistema de SGR – Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y de los Emprendedores y del Mercado Argentino de Valores (MAV).

Capacidad financiera.

El objetivo principal de la Sociedad es el otorgamiento de garantías y avales a MiPymes para allanarles su acceso al crédito.

La Sociedad ha sido autorizada a constituir un Fondo de Riesgo, (FR) de cobertura de las garantías y avales otorgados a favor de las MiPymes, de 550 millones de pesos. Al 31 de diciembre de 2021, el FR computable asciende a 124,3 millones.

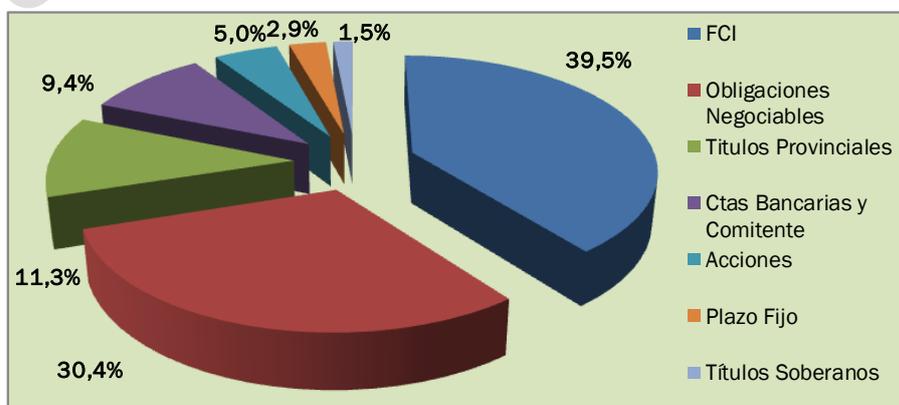
Vínculos SGR administra el FR, dentro de los límites establecidos por las normas regulatorias.

Al 31 de diciembre de 2021, el grado de utilización del Fondo de Riesgo de la entidad (Riesgo Vivo/Fondo de Riesgo Computable), fue equivalente a 1,1x.

Las inversiones y la liquidez del FR, según los Estados Contables de la Sociedad al 30 de septiembre 2021, superaron a los 98,9 millones de pesos.

El 69,9% de las inversiones se concentraban en Fondos Comunes de Inversión y Obligaciones Negociables. (Ver Gráfico 2).

Gráfico 2. Composición de las Inversiones del Fondo de Riesgo al 30 de septiembre de 2021.



Fuente:EECC Vínculos SGR

A septiembre de 2021, el 80% de las inversiones del FR esta nominados en dólares o linkeados al dólar, mientras que solo el 1% del Riesgo Vivo (RV) está nominado en esa moneda.

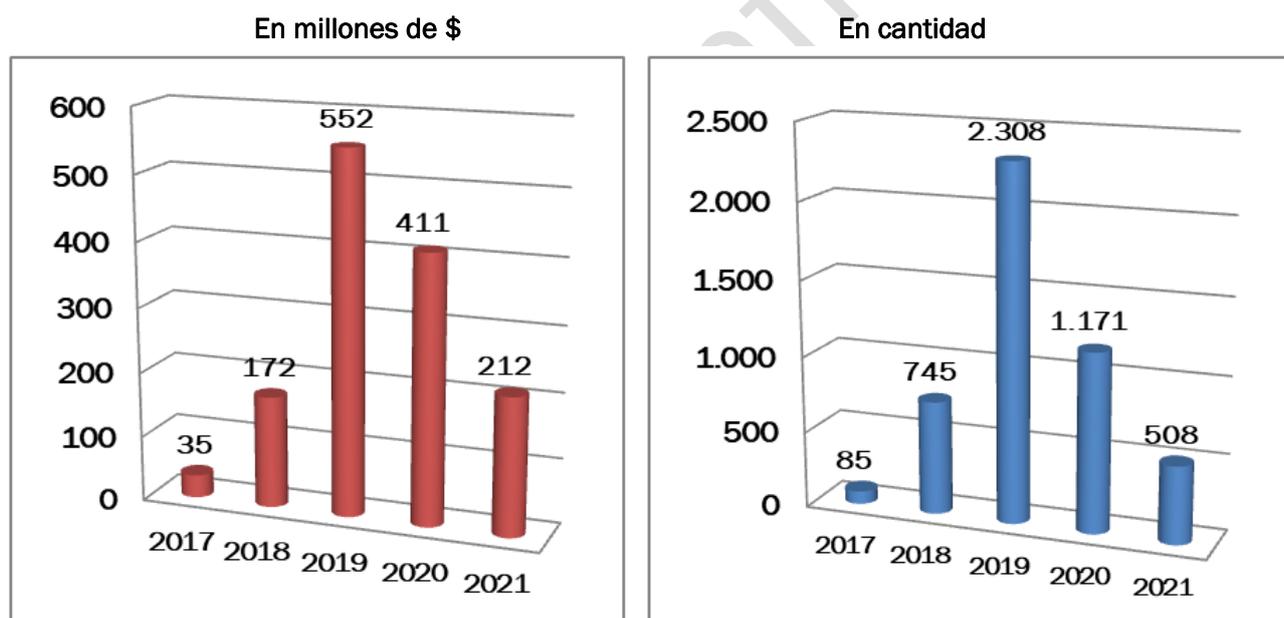
Accesoriamente las contragarantías recibidas de los avalados también pueden ser coberturas de las garantías. Para UNTREF ACRup esto constituye una fortaleza financiera de la sociedad para afrontar los posibles incumplimientos.

Desempeño económico financiero.

A fines de marzo del año 2020 el Gobierno Nacional y los distintos gobiernos provinciales y municipales en orden a la pandemia declarada por Organización Mundial de la Salud (OMS) tomaron medidas de restricción en la circulación de las personas que dañaron de forma significativa la economía global, regional y nacional, afectando negativamente la evolución de la originación de garantías. (Ver Gráfico 3).

UNTREF ACRUP, considera que no es posible realizar una estimación de los impactos futuros derivados de estos eventos sobre la situación patrimonial, económica y financiera de Vínculos.

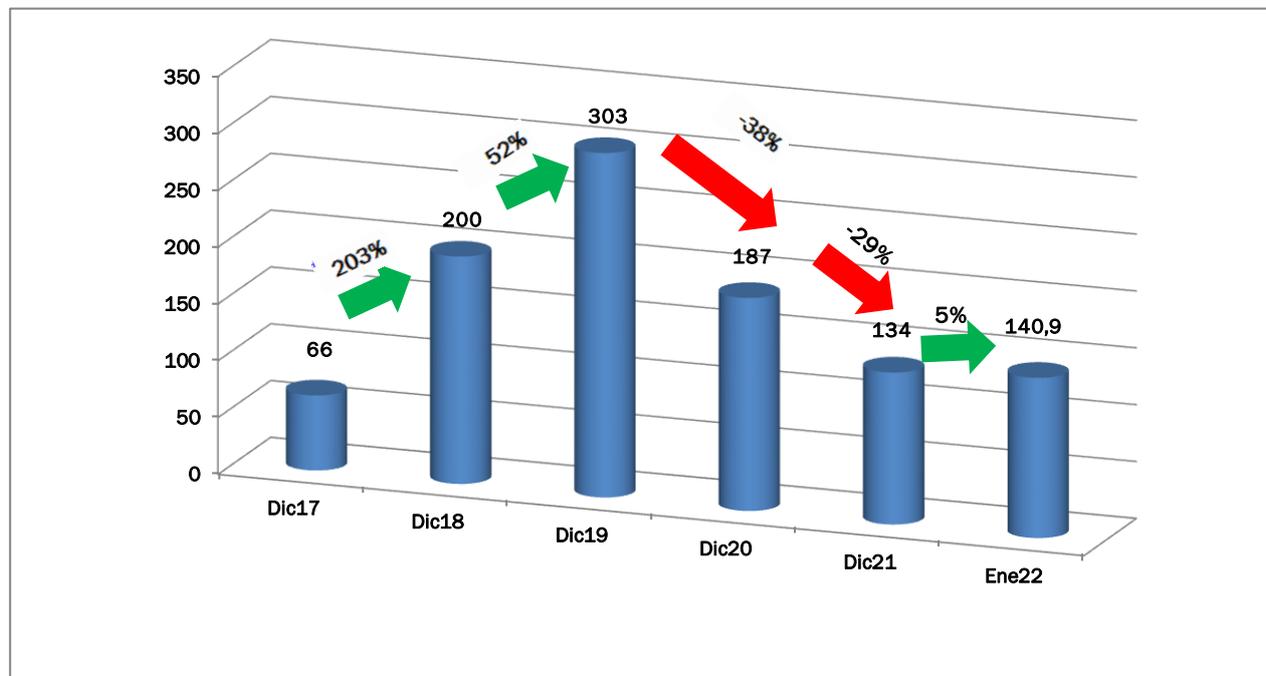
Gráfico 3. Evolución originación de avales. Años 2017 - 2021



Fuente: Información Interna Vínculos SGR

El riesgo vivo evolucionó de la misma manera que el otorgamiento, en forma positiva hasta el año 2019 y luego disminuyendo en términos nominales. Empezamos a ver un leve aumento a partir del año 2022, mostrando un quiebre de la tendencia. (Ver Gráfico 4).

Gráfico 4. Evolución de Riego Vivo. (En millones de pesos).



Fuente: Información Interna Vínculos SGR y Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y de los Emprendedores

Según los Estados Contables a septiembre de 2021, la Sociedad, registró una pérdida económica de \$1.269.578 debido a la disminución de los ingresos por servicios por la caída de la actividad.

El fondo de riesgo obtuvo un resultado positivo de 23,4 millones de pesos, en los doce meses cerrados en septiembre del año 2021. (Ver Cuadro 2 y Anexo II).

Cuadro 2: Composición Resultados. (En de Pesos Nominales).

	oct-2020/sep-2021		2020		2019		2018	
	12 meses		12 meses		12 meses		12 meses	
Ingresos por servicios netos de imp.	10.667.932	100,0%	16.101.736	100,0%	13.474.416	100,0%	5.774.366	100,0%
Resultado operativo de la S.G.R.	(1.269.578)	-11,9%	6.420.262	39,9%	1.981.476	14,7%	1.056.642	18,3%
Resultado del fondo de riesgo	23.401.167	219,4%	63.061.415	391,6%	19.014.867	141,1%	40.673.639	704,4%

Fuente EEC Vínculos SGR

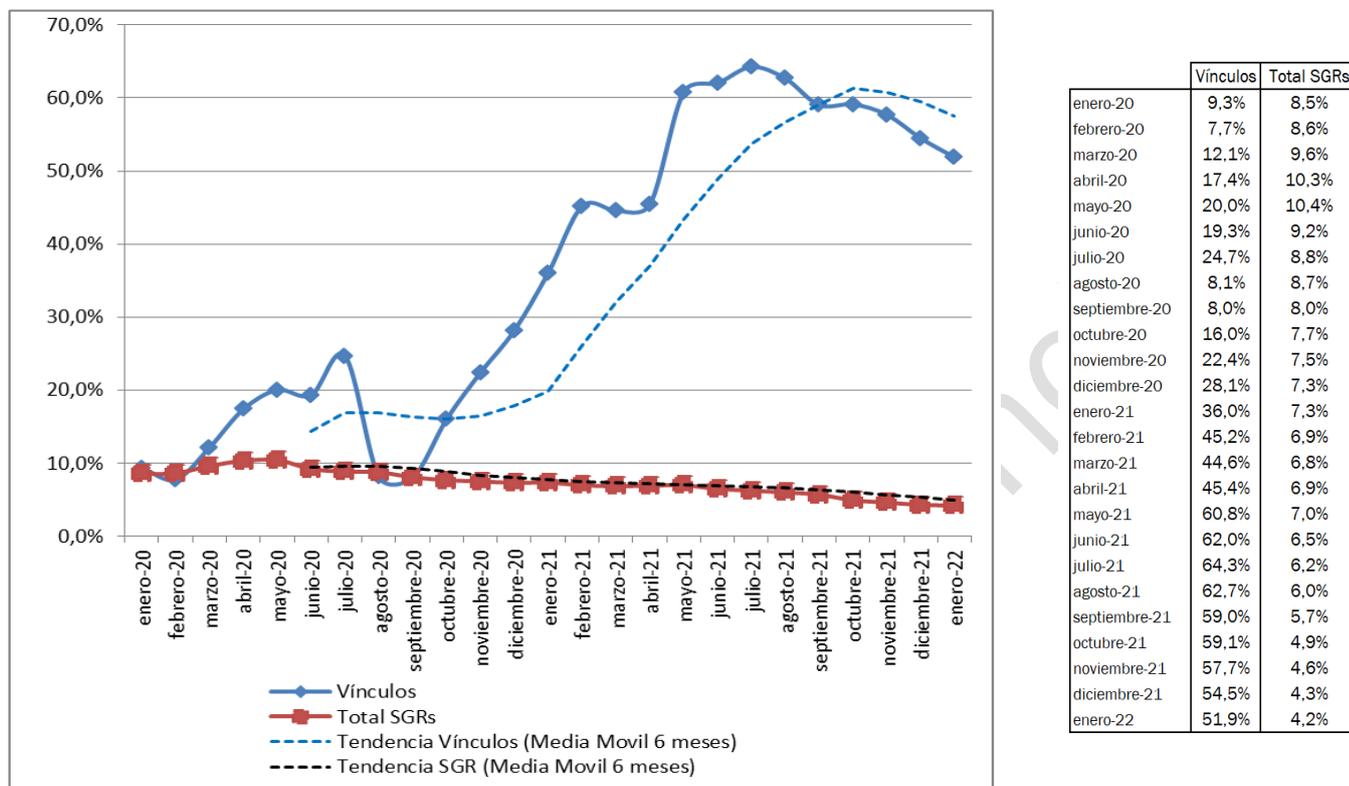
Mora

Uno de los principales impactos de la pandemia COVID-19 sobre el sistema fue un incremento en el volumen de garantías afrontadas debido a la demora de pago por parte de los avalados al sistema financiero y al mercado de capitales.

Los niveles de mora de la sociedad, medida como el cociente entre los avales caídos sin recuperar sobre el riesgo vivo están mejorando desde el 2° semestre del año pasado, aunque aún se mantienen en niveles muy altos. A enero de 2022 el índice alcanzó el 51,9%. (Ver Gráfico 5).

Del total de 73 millones de avales sin recuperar el 11% tiene una antigüedad mayor a 181 días y menor a un año y el 85% mayor a un año.

Gráfico 6. Evolución de Mora (Avales caídos sin recuperar / Riesgo Vivo). Vínculos y Total SGR's.



Fuente: Secretaría de la Mediana y Pequeña Empresa y de los Emprendedores

Liquidez

La Sociedad cuenta con niveles de liquidez adecuados. A septiembre de 2021 cada peso de riesgo vivo estaba cubierto por 82 centavos de disponibilidades más inversiones corrientes. (Ver Anexo III).

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 MiPymes.

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 y que sea su primera experiencia.

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

Al ser su ámbito de actuación principal las zonas rurales, sobretodo de la provincia de Entre Ríos, asistiendo a familias minifundistas agropecuarias, Vínculos aumenta su impacto social al evitar el fenómeno del éxodo rural a los grandes conglomerados urbanos, conservando así los núcleos familiares rurales.

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

Los estados contables han sido confeccionados de conformidad y acuerdo con lo establecido por la Resolución N° 146/2019 de SEPyme, por lo que no han sido ajustados por inflación ni se han presentado los períodos anteriores en moneda homogénea.

	al 30-09-2021		al 31-12-2020		al 31-12-2019		al 31-12-2018	
ACTIVO								
ACTIVO CORRIENTE								
Caja y bancos	10.490.869	7,0%	1.636.029	0,9%	74.311.859	44,1%	6.133.768	5,4%
Inversiones	93.068.155	62,0%	132.399.989	73,5%	63.524.999	37,7%	103.805.562	90,8%
Créditos por servicios	8.222.488	5,5%	12.475.969	6,9%	2.757.606	1,6%	1.471.193	1,3%
Créditos fiscales	2.763.684	1,8%	4.264.374	2,4%	2.104.685	1,3%	1.577.472	
Otros créditos	34.490.036	23,0%	27.750.550	15,4%	23.818.463	14,1%	1.078.256	0,9%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	149.035.232	99,3%	178.526.911	99,1%	166.517.612	98,9%	114.066.251	99,8%
ACTIVO NO CORRIENTE								
Bienes de uso	191.801	0,1%	234.039	0,1%	254.224	0,2%	228.558	0,2%
Activos intangibles	914.818	0,6%	1.306.268	0,7%	1.570.103	0,9%	0	0,0%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	1.106.619	0,7%	1.540.307	0,9%	1.824.327	1,1%	228.558	0,2%
TOTAL ACTIVO	150.141.851	100,0%	180.067.218	100,0%	168.341.939	100,0%	114.294.809	100,0%
PASIVO								
PASIVO CORRIENTE								
Deudas Comerciales	3.503.020	2,3%	1.389.909	0,8%	158.528	0,1%	61.983	0,1%
Deudas Fiscales	236.861	0,2%	2.327.407	1,3%	429.731	0,3%	157.370	0,1%
Deudas Sociales	460.660	0,3%	421.987	0,2%	305.417	0,2%	186.247	0,2%
Otras deudas	18.745.758	12,5%	17.339.317	9,6%	22.476.560	13,4%	702.188	0,6%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	22.946.299	15,3%	21.478.620	11,9%	23.370.236	13,9%	1.107.788	1,0%
TOTAL PASIVO	22.946.299	15,3%	21.478.620	11,9%	23.370.236	13,9%	1.107.788	1,0%
PATRIMONIO NETO								
	127.195.552	84,7%	158.588.598	88,1%	144.971.703	86,1%	113.187.021	99,0%
Garantías vigentes	125.540.848		187.407.066		302.671.889		199.638.907	
Garantías recibidas	125.540.848		187.407.066		302.671.889		199.638.907	
Fondo de Riesgo computable	120.905.125		127.615.500		129.291.588		107.773.098	

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

Período	al 30-09-2021		al 31-12-2020		al 31-12-2019		al 31-12-2018	
	12 meses		12 meses		12 meses		12 meses	
RESULTADOS DE LAS OPERACIONES DE LA S.G.R.								
Ingresos por comisiones y servicios	5.020.931	47,1%	9.193.861	57,1%	10.575.375	78,5%	4.035.628	69,9%
Ingresos por gastos administrativos	-	0,0%	2.289.309	14,2%	177.647	1,3%	142.007	2,5%
Ingresos por adm FR	6.070.754	56,9%	5.274.873	32,8%	3.199.714	23,7%	1.903.068	33,0%
Impuestos sobre los ingresos	(423.753)	-4,0%	(656.307)	-4,1%	(478.320)	-3,5%	(306.337)	-5,3%
Ingresos por servicios netos de imp	10.667.932	100,0%	16.101.736	100,0%	13.474.416	100,0%	5.774.366	100,0%
Gastos de administración	(17.322.441)	-162,4%	(19.049.054)	-118,3%	(12.795.700)	-95,0%	(4.739.540)	-82,1%
Resultados financieros	825.065	7,7%	1.429.386	8,9%	682.981	5,1%	139.394	2,4%
Ingresos por gestión de recuperos	4.563.264	42,8%	8.276.859	51,4%				
Resultados Extraordinarios	-	0,0%	1.272.000	7,9%	827.360	6,1%	7.154	0,1%
Resultados antes de impuestos a las ganancias	(1.266.180)	-11,9%	8.030.927	49,9%	2.189.057	16,2%	1.181.374	20,5%
Impuesto a las ganancias	(3.398)	0,0%	(1.610.665)	-10,0%	(207.581)	-1,5%	(124.732)	-2,2%
Resultado operativo de la S.G.R.	(1.269.578)	-11,9%	6.420.262	39,9%	1.981.476	14,7%	1.056.642	18,3%
RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO								
Resultados financieros	26.029.482	244,0%	66.705.514	414,3%	21.432.958	159,1%	41.990.988	727,2%
Gastos del Fondo de Riesgo	(2.628.315)	-24,6%	(3.644.099)	-22,6%	(2.418.091)	-17,9%	(1.317.349)	-22,8%
Resultados distribuidos socios protectores	-	0,0%	-	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Resultado del fondo de riesgo	23.401.167	219,4%	63.061.415	391,6%	19.014.867	141,1%	40.673.639	704,4%
Resultado del ejercicio	22.131.589	207,5%	69.481.677	431,5%	20.996.343	155,8%	41.730.281	722,7%
Absorción por parte del Fondo de Riesgo	(23.401.167)	-219,4%	(63.061.415)	-391,6%	(19.014.867)	-141,1%	(40.673.639)	-704,4%
Resultado Neto del ejercicio	(1.269.578)	-11,9%	6.420.262	39,9%	1.981.476	14,7%	1.056.642	18,3%

Anexo III – Ratios e índices

	al 30-09-2021	al 31-12-2020	al 31-12-2019	al 31-12-2018
Período en meses	12	12	12	12
Rentabilidad				
Ganancia operativa de la S.G.R. / Patrimonio Neto	-1,0%	4,0%	1,4%	0,9%
Ganancia operativa de la S.G.R. / Activos totales	-0,8%	3,6%	1,2%	0,9%
Ganancia operativa de la S.G.R. / Patrimonio Neto sin Fondo de riesgo	-20,2%	20,7%	12,6%	19,5%
Ganancia operativa de la S.G.R. / Activos totales sin Fondo de riesgo	-4,3%	12,2%	5,1%	16,2%
Ganancia operativa total / Patrimonio Neto	17,4%	43,8%	14,5%	36,9%
Resultado del ejercicio / Activos totales	14,7%	38,6%	12,5%	36,5%
Ingresos por servicios netos de imp /Gastos de adm	61,6%	84,5%	105,3%	121,8%
	al 30-09-2021	al 31-12-2020	al 31-12-2019	al 31-12-2018
Período en meses	12	12	12	12
Capitalización				
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	5,54	7,38	6,20	102,17
Patrimonio neto / Activos totales	84,7%	88,1%	86,1%	99,0%
Patrimonio neto / Riesgo vivo	101,3%	84,6%	47,9%	56,7%
Grado de utilización - (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo Computable)	1,04	1,47	2,34	1,85
Liquidez				
Activos líquidos (disp + inv) / Riesgo Vivo	0,82	0,72	0,46	0,55

Definición de la calificación asignada:**Vínculos S.G.R.: "A- (sgr)", Revisión Especial En Desarrollo.**

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.

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.

La calificación bajo Revisión Especial, indica la posible dirección de una calificación, enfocándose principalmente, en hechos y tendencias de corto plazo que motivan que quede sujeta, a una observación especial por parte de la ACR UP. Esto puede producirse ante cambios en la organización de la SGR, en la evolución del mercado financiero o en los mercados de actuación de los garantizados. El estado en revisión especial, no implica que deba producirse inevitablemente un cambio en la calificación asignada previamente.

La Revisión Especial puede ser:

- Positiva: la calificación puede subir
- 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:

- Memoria y Estados Contables. Períodos Anuales al 31/12/2017, 2018, 2019 y 2020. www.bolsar.com
- Estados Contables. Períodos Intermedios 30/09/2019 y 2020. www.bolsar.com
- Información estadística sobre sistema de S.G.R. www.argentina.gob.ar/produccion
- Informe interno Fondo de Riesgo, Riesgo Vivo. Vínculos SGR.

Analistas:

Juan Carlos Esteves, jesteves@untref.edu.ar

Walter Severino, wseverino@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación:

5 de abril de 2022.