



Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) GARANTIZAR

Sociedad de Garantía Recíproca
Garantizar S.G.R

Calificación

“AAA (sgr)”

Calificación anterior: “AAA (sgr)”

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.ar

Walter Severino,
wseverino@untref.edu.ar

Fecha de calificación

17/11/2016

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	Calificación Anterior
Calificación actual	“AAA (sgr)”	Estable	“AAA (sgr)”

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

Fundamentos de la calificación

La calificación se fundamenta principalmente en:

Mantenimiento del liderazgo absoluto del mercado.

Al cierre del primer semestre de corriente año Garantizar mantuvo su liderazgo absoluto en el mercado. La Sociedad alcanzó el 40 % del Riesgo Vivo del total del sistema de garantías recíprocas.

Capacidad financiera para afrontar la operación.

La posición en instrumentos de garantía, aún descontando un teórico efecto de aforamiento, junto con el monto del fondo de riesgo, constituye una destacable fortaleza de la Sociedad, lo que le otorga un carácter diferencial con relación al resto del mercado.

Composición del riesgo vivo.

Más del 98% del riesgo vivo está compuesto por socios avalados con calificación 1 de acuerdo con las normas del BCRA.

Desempeño económico, financiero y operativo de la Sociedad.

La sociedad alcanzó el mayor beneficio económico de su historia y el mayor de la industria. La ganancia neta que obtuvo Garantizar S.G.R. en el período 1° de julio de 2015 al 30 de junio de 2016, superó los 146 millones de pesos.

Características de la Sociedad.

Garantizar S.G.R, es la primera Sociedad creada con el objeto principal de otorgar garantías a sus socios partícipes, a través de la celebración de contratos dirigidos a esa finalidad. 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 Resolución 212/2013 de la ex Secretaria de Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional (SPyMEyDR). A través de la Resolución 568/1997, el BCRA inscribió a la Sociedad en su Registro de SGR.

Opera con una importante cobertura territorial, través de 17 sucursales y puntos de atención instalados en las principales ciudades del país. El resto de las ciudades las cubre con ejecutivos de negocio con radicación regional.

El Banco de la Nación Argentina es el socio mayoritario de la Sociedad y el principal monetizador de las operaciones.

Comportamiento de la capacidad financiera.

El objetivo principal de la Sociedad es el otorgamiento de garantías a sus socios partícipes para allanarles su acceso al crédito.

La Sociedad respalda las garantías emitidas primariamente con el Fondo de Riesgo (FR) y accesoriamente con las contragarantías recibidas.

El Ministerio de Producción, Secretaría de Emprendedores y de la Pequeña y Medana Empresa, es el responsable del cumplimiento normativo del sistema de las Sociedades de Garantías Recíprocas.

Según los estados contables a junio de 2016, informan que el saldo de las garantías vigentes (riesgo vivo) fue de \$ 5.787.706.763.- El grado de utilización del Fondo de Riesgo de la entidad (Garantías vigentes/Fondo de riesgo), hacia esa fecha, fue equivalente al 236,7 % del saldo del Fondo neto de contingente. El límite establecido por la normativa vigente, es de 400% del valor del Fondo.

Al 30 de junio de 2016, la Sociedad contaba con el mayor Fondo de Riesgo Total del sistema. Según los Estados Contables de la sociedad su saldo fue de \$ 2.444.954.903.- Este monto es un 28 % superior al registrado hacia finales de 2015.

El 27 de octubre de este año la Secretaría de Emprendedores y de la Pequeña y Medana Empresa autorizó a la Sociedad a ampliar el Fondo de Riesgo por mil seiscientos millones de pesos, llevando a un máximo de cuatro mil millones el Fondo de Riesgo.

Esta autorización fue aprobada mediante resolución DI2016 -20 E – APN – SFPMP.

Las contragarantías al 30 de junio de 2016, superaron los 7.700 millones de pesos, representando un 34% más que el riesgo vivo.

Esta posición en instrumentos de garantía, aún descontando un teórico efecto de aforamiento, junto con el monto del fondo de riesgo, constituye una destacable fortaleza de la Sociedad, lo que le otorga un carácter diferencial con relación al resto del mercado.

Desempeño operativo, económico y financiero.

Al cierre del primer semestre de corriente año Garantizar mantuvo su liderazgo absoluto en el mercado. La Sociedad alcanzó el 40 % del Riesgo Vivo del total del sistema de garantías recíprocas. (Ver Cuadro 1 y 1a).

Cuadro 1 **Saldo de las garantías vigentes**
En miles de pesos

AÑOS	SISTEMA (1)	GARANTIZAR	RELACIÓN %
2010	1.394.076	829.359	59%
2011	2.008.547	1.154.811	57%
2012	2.675.540	1.335.139	50%
2013	3.782.547	1.961.928	52%
2014	5.833.031	3.029.504	52%
2015	8.976.961	5.308.896	59%
2° sem 2016	12.346.385	5.787.706	47%

(1) Promedio de los saldo diarios de garantías vigentes del período en análisis.
Fuente: SEPYM yDR.

Cuadro 1a **Saldo de las garantías vigentes**
En miles de pesos

AÑOS	SISTEMA (1)	GARANTIZAR	RELACIÓN %
2013 est	4.700.000	1.961.928	42%
2014	7.491.914	3.029.504	40%
2015	11.807.048	5.308.896	45%
2° sem 2016	14.367.858	5.787.706	40%

(1) Saldo de garantías vigentes al cierre de cada periodo.
Fuente: SEPYM yDR .

De acuerdo con lo informado por la Sociedad, durante el primer semestre de 2016, se han otorgado garantías por un monto de \$ 2.375.618.088.-

La sociedad alcanzó el mayor beneficio económico de su historia y el mayor de la industria. La ganancia neta que obtuvo Garantizar S.G.R. en el período 1° de julio de 2015 al 30 de junio de 2016, superó los 146 millones de pesos. (Ver Anexo II – Estados de Resultados).

La importante mejora en el desempeño económico de los últimos años de la sociedad se fundamenta en:

- ◆ Aumento en la eficiencia de la operación. Continuo crecimiento en la escala de negocios.
- ◆ Baja incobrabilidad de la cartera.
- ◆ Evolución positiva de los ingresos por la gestión de las inversiones del fondo de riesgo.

(Ver Anexo II – Estado de resultados)

Desempeño operativo- Gestión de mora y recupero.

La sociedad continua mejorando la gestión de otorgamiento de garantías y el recupero de los avales que ha tenido que ser afrontados.

Hasta el fin del 1° semestre de este año la sociedad afrontó avales caídos históricos por 198,8 millones de pesos, representando el 1,1 % del total de avales otorgados en la historia de la Sociedad. (Ver Anexo III).

Durante el primer semestre de este año se recuperó más de 68 millones de avales afrontados. 55 millones correspondieron a avales caídos en el mismo período, correspondiendo al 80 % y al 64 % de las garantías caídas del período.

La sociedad cuenta con niveles de liquidez adecuados. Al 30 de junio de 2016 cada peso de riesgo vivo estaba asumido por 45 centavos de disponibilidades y de inversiones con 90 días o menos de realización.

Esos indicadores son el resultado de la prudente política de inversiones y la aversión al riesgo con la que se gestiona el fondo de riesgo, priorizando la liquidez al rendimiento financiero. (Ver Anexo III).

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 pequeñas y medianas.

El sistema de garantías recíprocas implica para el Estado Nacional un costo fiscal. Garantizar al ser de las sociedades con mayor grado de utilización del fondo de riesgo es de las más eficiente con respecto al costo fiscal asumido por el Estado.

Al actuar como avalista de sus socios partícipes 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, esten ubicadas en el interior de país y sea su primera experiencia.



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

	al 30-06-2016	al 31-12-2015	al 31-12-2014	al 31-12-2013	al 31-12-2012
ACTIVO					
ACTIVO CORRIENTE					
Caja y bancos	19.939	16.687	116.124	15.317	5.617
Inversiones	2.612.025	2.186.788	1.378.199	918.899	595.419
Créditos por servicios prestados	120.060	166.179	78.459	61.226	12.221
Otros créditos	31.893	36.855	26.798	13.567	49.456
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	2.783.917	2.406.509	1.599.580	1.009.009	662.713
ACTIVO NO CORRIENTE					
Créditos por servicios prestados	6.998	4.426	9.908	25.358	-
Otros créditos	1.210	2.525	1.940	1.552	9.221
Bienes de uso	42.058	42.115	27.482	12.274	2.079
Bienes intangibles	5.364	5.364	-	-	-
Otros activos	88	6	6	6	6
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	55.718	54.436	39.336	39.190	11.306
TOTAL ACTIVO	2.839.635	2.460.945	1.638.916	1.048.199	674.019

PASIVO					
PASIVO CORRIENTE					
Cuentas por pagar	5.201	5.204	5.057	906	1.089
Préstamos	1.111	1.111	-	-	-
Cargas fiscales	22.736	33.325	16.462	8.426	1.841
Remuneraciones y Cargas Sociales	18.137	16.579	9.765	6.444	3.888
Otros pasivos	92.006	274.415	153.125	107.516	85.649
TOTAL PASIVO CORRIENTE	139.191	330.634	184.409	123.292	92.467
PASIVO NO CORRIENTE					
Préstamos	6.482	7.037	-	-	-
Otros pasivos	3.576	4.260	15.232	19.051	18.872
Previsiones	4.110	3.725	-	-	-
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	14.168	15.022	15.232	19.051	18.872
TOTAL PASIVO	153.359	345.656	199.641	142.343	111.339

PATRIMONIO NETO	2.686.276	2.115.289	1.439.275	905.856	562.680
------------------------	------------------	------------------	------------------	----------------	----------------

CUENTAS DE ORDEN					
Garantías emitidas	5.787.707	5.302.488	3.023.912	1.968.393	1.335.139
Garantías recibidas	7.783.835	6.895.111	4.084.468	2.684.671	1.932.134

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

	al 30-06-2016	al 31-12-2015	al 31-12-2014	al 31-12-2013	al 31-12-2012
Período en meses	12	12	12	12	12
RESULTADOS DE LAS OPERACIONES DE LA S.G.R.					
Ingresos por servicios	187.206	179.855	97.734	63.184	39.321
Impuestos sobre los ingresos	(5.381)	(4.326)	(2.568)	(2.014)	
Ingresos por servicios netos de imp	181.825	175.529	95.166	61.170	39.321
Gastos de administración	(219.519)	(181.501)	(115.743)	(76.022)	(57.912)
Incobrabilidad de créditos por comisiones	(978)	(683)	(1.241)	(429)	(361)
Resultados financieros y por tenencia	38.491	21.255	7.545	2.367	1.420
Otros ingresos y egresos	186.419	133.330	78.173	41.858	22.627
Resultados antes de impuestos a las ganancias	186.238	147.930	63.900	28.944	5.095
Impuesto a las ganancias	(39.834)	(26.485)	(11.696)	(4.727)	(1.016)
Ganancia operativa de la S.G.R.	146.404	121.445	52.204	24.217	4.079
RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO					
Resultados financieros y por tenencia	605.891	415.148	235.269	115.548	51.902
Incobrabilidad neto por garantías	(417)	9.637	14.393	(1.431)	(17.401)
Otros ingresos y egresos	2.368	(408)	(6.190)	(818)	437
Resultados distribuidos socios protectores	(265.571)	(212.468)	(124.139)	(55.287)	(23.937)
Ganancia del fondo de riesgo	342.271	211.909	119.333	58.012	11.001
Ganancia del ejercicio	488.675	333.354	171.537	82.229	15.080
Absorción por parte del Fondo de Riesgo	(342.271)	(211.909)	(119.333)	(58.012)	(11.001)
Ganancia neta del ejercicio	146.404	121.445	52.204	24.217	4.079

Anexo III – Ratios e índices

	al 30-06-2016	al 31-12-2015	al 31-12-2014	al 31-12-2013	al 31-12-2012
Rentabilidad					
Ganancia operativa de la S.G.R. / Patrimonio Neto (al inicio)	8,9%	8,4%	5,8%	4,3%	1,3%
Ganancia operativa de la S.G.R. / Activos totales (al inicio)	8,2%	7,4%	5,0%	3,6%	1,0%
Ganancia operativa de la S.G.R. / Patrimonio Neto sin Fondo de riesgo (al inicio)	114,2%	122,6%	100,9%	100,3%	21,2%
Ganancia operativa de la S.G.R. / Activos totales sin Fondo de riesgo (al inicio)	82,2%	72,7%	55,0%	51,3%	11,2%
Ganancia operativa total / Patrimonio Neto (al inicio)	29,6%	23,2%	18,9%	14,6%	4,9%
Ganancia operativa total / Activos totales (al inicio)	27,3%	20,3%	16,4%	12,2%	3,8%
Gastos de administración / Ingresos por servicios netos de imp	120,7%	103,4%	121,6%	124,3%	147,3%

Anexo III – Ratios e índices (Cont.)

	al 30-06-2016	al 31-03-2016	al 31-12-2015	al 31-12-2014	al 31-12-2013	al 31-12-2012
Capitalización						
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	17,5	10,6	6,1	7,2	6,4	5,1
Patrimonio neto / Activos totales	94,6%	91,4%	86,0%	87,8%	86,4%	83,5%
Patrimonio neto / Riesgo vivo	46,5%	38,4%	39,8%	47,5%	46,2%	42,1%
Grado de utilización - (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo)	236,7%	258,5%	278,3%	226,0%	229,7%	247,9%
Liquidez						
Activos líquidos (disp + inv) / Riesgo Vivo	0,45	0,42	0,42	0,49	0,48	0,45
Liquidez ácida (disp + inv < 90 / Riesgo Vivo)	0,45	0,41	0,37	0,26	0,35	0,25
Gestión						
ContraGarantías recibidas vigentes / Riesgo Vivo (veces)	1,34	1,33	1,30	1,35	1,36	1,45
Mora total pendiente de recupero / Garantías totales otorgadas acum	1,1%	1,2%	1,2%	1,5%	2,1%	2,6%
Mora total acum (Capital original + interes y gastos) / Garantías totales otorgadas acum	4,6%	4,6%	4,8%	5,5%	6,3%	6,3%
Mora total pendiente de recupero / Mora total acum	24,3%	24,4%	24,8%	27,3%	33,2%	36,6%
Cobranza de mora generada en el período / Mora caída en el período	64,4%	n/a	66,0%	66,4%	52,7%	56,1%
Mora caída en el período / Garantías otorgadas en el período	3,6%	n/a	2,8%	3,4%	4,2%	5,6%
Recupero total del período / Mora caída del período	79,8%	82,8%	84,9%	91,5%	75,6%	74,1%

Glosario:

Fondo de Riesgo: Aportes de los socios protectores destinados a respaldar 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.

CPD: Cheque de pago diferido.

Definición de la calificación

La calificación “AAA” asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a las emisiones o emisores que presentan una capacidad de pago de sus obligaciones comparativamente con otras emisiones o emisores nacionales. Presentan una baja vulnerabilidad en su desempeño económico y financiero, con relación a cambios previsiblemente menos favorables, en los entornos económicos y de negocios.



Fuentes de información:

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

- Memoria y Estados Contables. Períodos 2012, 2013, 2014 y 2015. www.bolsar.com
- Estados Contable del 2° trimestre 2016. www.bolsar.com
- Informe anual 2015 y 2° trimestre 2016 sobre riesgo vivo y mora. Emitidos por Garantizar SGR
- Información estadística sobre sistema de sociedades de garantía recíproca. www.produccion.gob.ar