

Sociedades de Garantía Recíproca (SGR)  
**Resiliencia S.G.R.**

Sociedad de Garantía Recíproca  
Resiliencia S.G.R.

**Calificación**  
“AA (sgr)” Perspectiva Estable

**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**  
Martín Iutrzenko,  
[miutrzenko@untref.edu.ar](mailto:miutrzenko@untref.edu.ar)  
Walter Severino,  
[wseverino@untref.edu.ar](mailto:wseverino@untref.edu.ar)  
Gian Luca Galli,  
[glgalli@untref.edu.ar](mailto:glgalli@untref.edu.ar)

**Fecha de calificación**  
17 de abril de 2026

**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**

SGR	Resiliencia SGR	
Calificación actual	“AA (sgr)”	Estable
Calificación anterior	“AA (sgr)”	Estable

**Fundamentos de la calificación**

**Organización de experiencia y conocimiento en el segmento:** La Sociedad, fue fundada bajo la impronta de Andrea Grobocopatel, quien fundó y ocupó diversos cargos de gestión y dirección de importantes empresas. Se destacan el conocimiento y la experiencia de toda la organización en el mercado de las sociedades de garantías recíprocas.

**Capacidad financiera para afrontar la operación:** En el período analizado, el FR presentó una evolución estable (\$9.65MM). La administración del FR se vio respaldado por una gestión prudente de las inversiones, lo que permitió sostener una estructura sólida, preservando la integridad de su patrimonio y cumpliendo con los límites y ratios regulatorios. El 64% de las inversiones del FR estaban nominados en dólares o *linkeadas* al dólar mientras que, según información de SEPYME a la misma fecha, el 7% del Riesgo Vivo (RV) estaba nominado en esa moneda (datos a febrero-2026). UNTREF ACRUP destaca el mantenimiento de su solidez patrimonial.

**Mora:** El nivel de morosidad se mantuvo acotado (3,6%), reflejando la efectividad de los procedimientos de análisis a las operaciones avaladas. Según datos de la SEPYME a febrero de 2026, la sociedad registraba \$507 millones en avales caídos no recuperados, correspondientes a 93 garantías en mora, asociadas a 55 PyMEs. UNTREF ACR UP destaca la calidad del proceso de otorgamiento de avales y la gestión de cartera en mora, aunque advierte sobre el acelerado crecimiento de la morosidad en el primer semestre del año (7,1x veces respecto febrero-2025).

**Desempeño operativo:** La rentabilidad del ejercicio se mantuvo en niveles consistentes con el perfil operativo, donde la prioridad reside en el sostenimiento del FR como instrumento de respaldo, aunque la SGR registró un resultado negativo (FR: ROE 32,3% y ROA 32,1%; SGR: ROE -15,1% y ROA 11,6%).

El otorgamiento de avales, medido en cantidad de operaciones, mostró una evolución superior al promedio del sistema de SGRs (31%YTD vs 13% YTD), aunque en términos de monto avalado, la variación fue inferior (7% vs 43%), por lo que cada operación avalada por la entidad corresponde, en promedio, a un menor volumen avalado por socio partícipe. Como resultado de la dinámica en el otorgamiento de avales el Riesgo Vivo (RV) aumentó 13,6% i.a. en términos reales hasta febrero-2026.

**Liquidez:** el nivel de liquidez del FR se mantiene elevado con relación a los pasivos de corto plazo. A su vez, cada peso de riesgo vivo estaba respaldado por 70 centavos del FR Disponible. Complementariamente, el indicador de flujo operativo sobre pasivo corriente mostró una relación desfavorable, evidenciando que los fondos generados por la operatoria habitual de la SGR resultaron insuficientes para cubrir las obligaciones de corto plazo, aunque el mismo es compensado ampliamente por idéntico indicador del FR.

## 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 y sus modificatorias.

La Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento es la actual responsable del cumplimiento normativo del sistema de las Sociedades de Garantías Recíprocas.

### 1. Organización y Administración

Resiliencia S.G.R. (la Sociedad) se constituyó en septiembre de 2018 y fue autorizada a operar en diciembre del mismo año. La Sociedad fue fundada bajo el liderazgo de Andrea Grobocopatel, economista, quien ocupó diversos cargos de gestión y dirección de importantes empresas, siendo incluso creadora de una de las primeras SGRs de la Argentina, la cual presidió hasta el año 2016.

Además, en el año 2012 fundó Fundación Liderazgos y Organizaciones Responsables (FLOR), red colaborativa que conecta y forma líderes responsables que buscan crear organizaciones más justas, equitativas y diversas, con buenas prácticas de gobierno. Fundación FLOR posee un Comité de Inclusión Financiera que articula junto a la sociedad para lograr un mayor impacto en esta materia en el país.

El Banco Central de la República Argentina inscribió 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.

### 2. Estrategia Comercial

Resiliencia SGR mantiene un posicionamiento estable dentro del sistema de SGRs. Como se muestra en el Cuadro 1, dentro de un total de 42 SGRs activas, Resiliencia representa el 0,7% del total del Fondo de Riesgo Disponible (FRD) y 0,4% del Riesgo Vivo (RV). En el acumulado del año, la entidad otorgó 327 garantías, por un monto total de \$2.942 millones, asistiendo a 93 MiPyMEs, con 579 líneas vigentes.

**Cuadro 1.** Posicionamiento en el mercado. Febrero-2026

Concepto	SGRs	Resiliencia	
		Q	%
Cantidad de instituciones	42	1	2,4%
Fondo de Riesgo Disponible (millones de \$)	\$ 1.075.783	\$ 7.974	0,7%
Riesgo Vivo (millones de \$)	\$ 3.289.479	\$ 14.180	0,4%
RV / FRD	3,1	1,8	58,2%
Garantías otorgadas (en unidades)	35.142	327	0,9%
Garantías otorgadas (en millones de \$)	\$ 666.744	\$ 2.942	0,4%
MiPyMEs con garantías vigentes	40.669	579	1,4%
MiPyMEs Asistidas	5.856	93	1,6%
<sup>a</sup> Volumen negociado CPD, Echeq y Pagares (unidades)	138.850	473	0,3%
<sup>a</sup> Volumen negociado CPD, Echeq y Pagares (millones \$)	\$ 764.324	\$ 3.948	0,5%

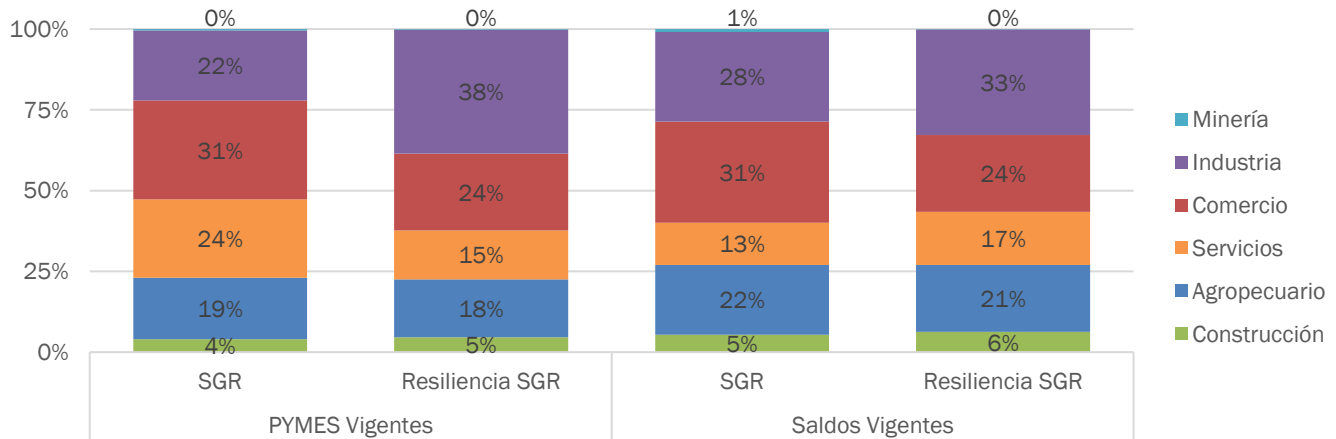
**Fuente:** elaboración propia sobre la base de Resiliencia SGR y Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento  
<sup>a</sup> El volumen negociado negociado de CPD, ECHEQ y Pagares corresponde al acumulado al mes de marzo-2026

El análisis sectorial de la cartera muestra una adecuada diversificación por actividad económica, tanto en términos de saldos vigentes como de PYMES vigentes. En comparación con el promedio del sistema de SGR,

Resiliencia SGR presenta mayor concentración en los sectores industrial, comercial y agropecuario, que en conjunto representan aproximadamente el 80% de su exposición total, evidenciando un perfil orientado a actividades productivas.

En los saldos vigentes, la composición de Resiliencia SGR se distribuye principalmente entre industria (33%), comercio (24%) y agropecuario (21%), mientras que el promedio del sistema refleja una mayor participación del comercio y menor incidencia de servicios.

**Gráfico 1.** Riesgo Vivo. Distribución % por sector.

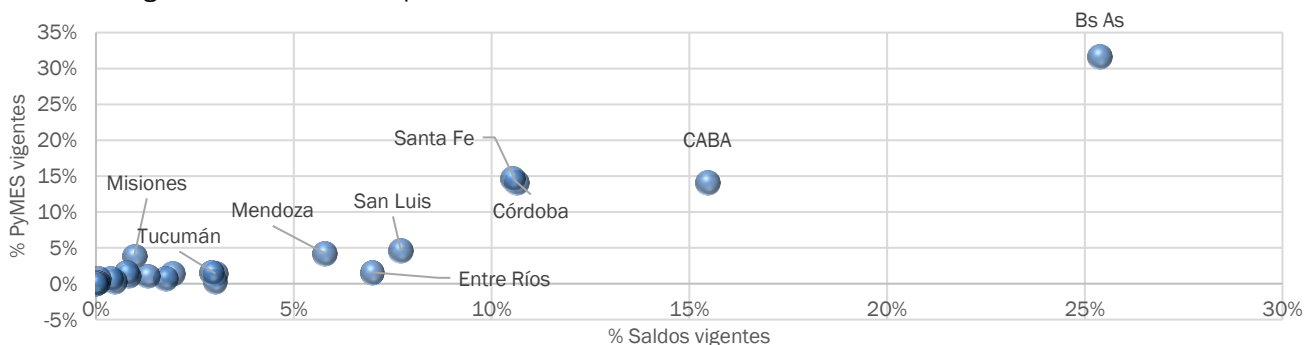


**Fuente:** elaboración propia sobre la base de Resiliencia SGR y Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento

En términos de PYMES vigentes, Resiliencia SGR mantiene su foco en la industria (48%), consolidando un posicionamiento diferencial respecto del sistema general (28%), con una menor exposición relativa al comercio y los servicios. Esta composición sectorial refleja una estrategia de fortalecimiento del entramado productivo y de apoyo al desarrollo de empresas con capacidad de generación de valor agregado y empleo.

En cuanto a su distribución geográfica, en el gráfico 2 se refleja su grado de diversificación, con participación destacada en los principales centros urbanos del país: Buenos Aires, CABA, Córdoba, Santa Fe, San Luis, Mendoza y Entre Ríos.

**Gráfico 2.** Riesgo Vivo. Distribución % por sector.



**Fuente:** elaboración propia sobre la base de Resiliencia SGR y Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento

### 3. Capacidad financiera

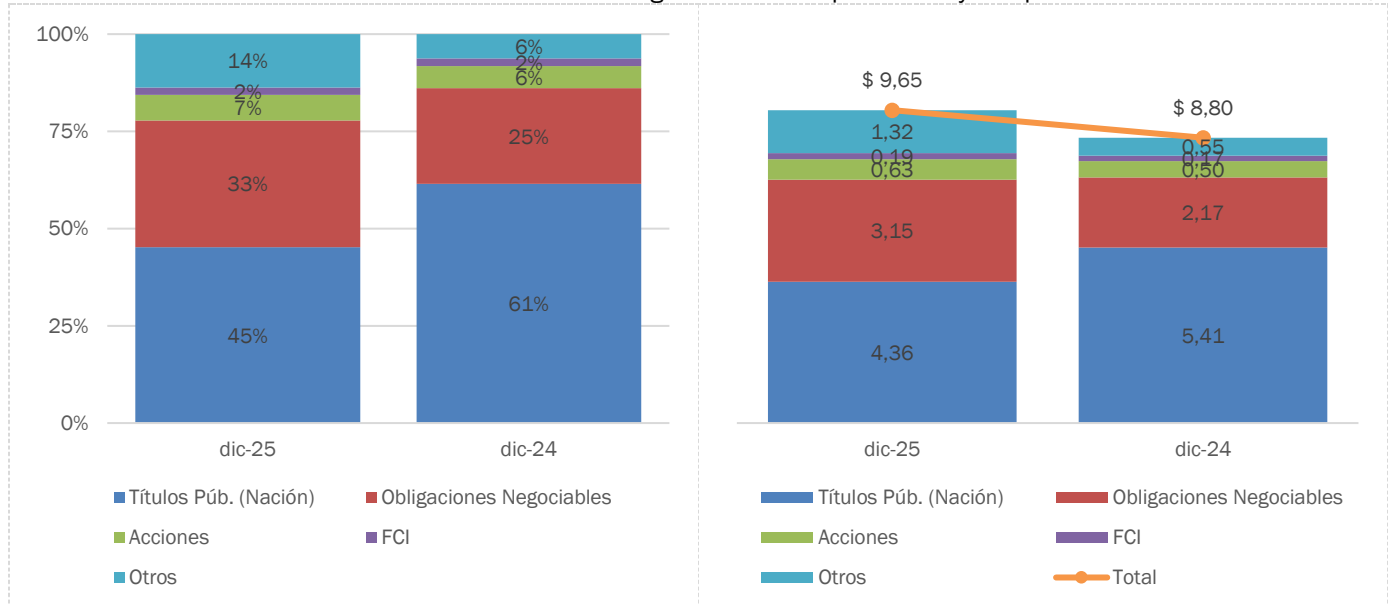
#### i) Constitución y modalidad operacional del Fondo de Riesgo (FR)

El Fondo de Riesgo (FR) constituye el principal respaldo patrimonial de la Sociedad y se encuentra conformado conforme a lo dispuesto por la Ley N° 24.467 y su normativa reglamentaria. Es gestionado de forma separada del patrimonio operativo de la SGR y destinado a garantizar el cumplimiento de los avales otorgados.

En el período analizado, el FR presentó una evolución estable. La administración del FR se vio respaldado por una gestión prudente de las inversiones, lo que permitió sostener una estructura sólida, preservando la integridad de su patrimonio y cumpliendo con los límites y ratios regulatorios (ver gráficos 1 y 2).

Los activos que integran el FR se encuentran invertidos conforme a las políticas de seguridad, liquidez y rentabilidad dispuestas por la normativa vigente.

**Gráfico 2.** Evolución de las Inversiones del Fondo de Riesgo. Distribución porcentual y composición en miles de millones \$.



Fuente: elaboración propia sobre la base de EECC Resiliencia S.G.R.

La cartera mantiene una adecuada diversificación entre activos monetarios, colocaciones financieras a plazo en dólares de empresas y títulos públicos (nacionales y provinciales), lo que contribuye a mitigar la exposición crediticia y a preservar el valor del fondo frente a variaciones de mercado.

Por otro lado, el 64% de las inversiones del FR estaban nominados en dólares o *linkeadas* al dólar mientras que, según información de SEPYME a la misma fecha, el 7% del Riesgo Vivo (RV) estaba nominado en esa moneda (datos a diciembre-2025).

## ii) Liquidez

El nivel de liquidez del Fondo de Riesgo se mantuvo elevado, tal como se refleja en el ratio de liquidez corriente y la prueba ácida, ambos en valores superiores a la unidad, tanto de la SGR como del FR, lo que garantiza capacidad para atender compromisos inmediatos sin afectar la estructura del fondo.

Concepto	SGR		FR	
	31/12/25	31/12/24	31/12/25	31/12/24
Liquidez corriente	3,1	1,9	167,1	2.462,0
Prueba ácida	1,8	1,7	163,5	2.452,7
Capital de trabajo neto	111.512.469	131.622.638	9.803.117.887	8.833.380.314

Fuente: elaboración propia sobre la base de EECC Resiliencia S.G.R.

Complementariamente, el indicador de flujo operativo sobre pasivo corriente mostró una relación favorable para el FR, evidenciando que los fondos generados por la operatoria habitual resultan suficientes para cubrir las obligaciones de corto plazo.

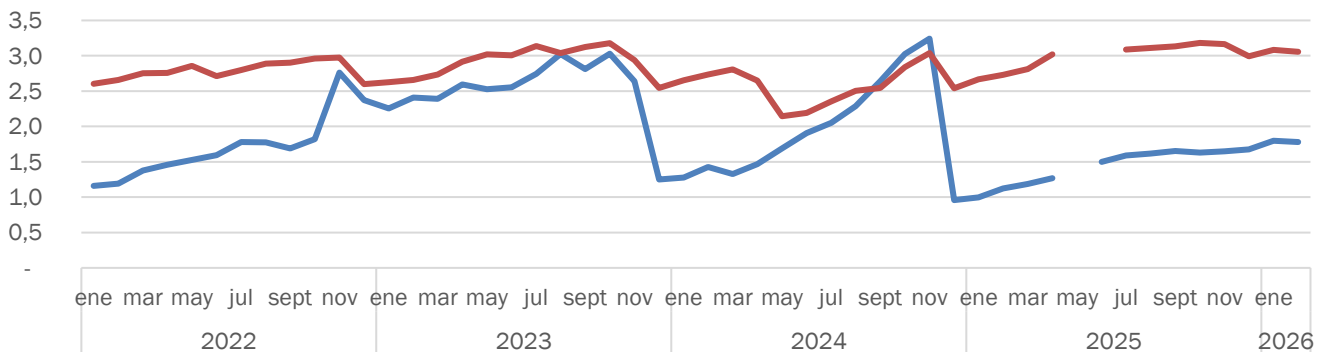
Concepto	SGR		FR	
	31/12/25	31/12/24	31/12/25	31/12/24
Flujo operativo sobre pasivo corriente	-29%	-20%	3401%	-123926%
Flujo operativo sobre Fondo de Riesgo			24%	-53%

Fuente: elaboración propia sobre la base de EECC Resiliencia S.G.R.

### III) Comportamiento del apalancamiento

En el caso de Resiliencia SGR, el apalancamiento operativo definido como la relación entre Garantías Vigentes y Fondo de Riesgo, se ubicó en niveles prudenciales (1,8x), reflejando una adecuada fortaleza entre el volumen de avales emitidos y los recursos disponibles para su respaldo ante eventuales ejecuciones.

Gráfico x. Apalancamiento operativo del FR (Garantías vigentes/FR Disponible)



Fuente: elaboración propia sobre la base de EECC Resiliencia S.G.R. y SEPYME

En el periodo analizado, este ratio se mantuvo dentro de los parámetros prudenciales de la actividad, sin comprometer la solvencia institucional, aunque lejos de los máximos alcanzados en períodos anteriores y del promedio sistémico.

Por su parte, el endeudamiento total (Pasivo Total / Patrimonio Neto) se mantuvo en niveles bajos, coherentes con el perfil operativo de la SGR. Esta estructura se traduce en una autonomía financiera elevada (Activo / Patrimonio Neto), respaldada por un patrimonio neto sólido.

Detalle	SGR		FDR	
	31/12/25	31/12/24	31/12/25	31/12/24
Endeudamiento total (Pasivo Total / Patrimonio Neto)	29%	67%	1%	0%
Autonomía financiera (Patrimonio Neto / Activo)	77%	60%	99%	100%

### iii) Política para la constitución de contragarantías

La Sociedad aplica una política sistemática de constitución de contragarantías con el objetivo de mitigar el riesgo crediticio asociado a los avales otorgados.

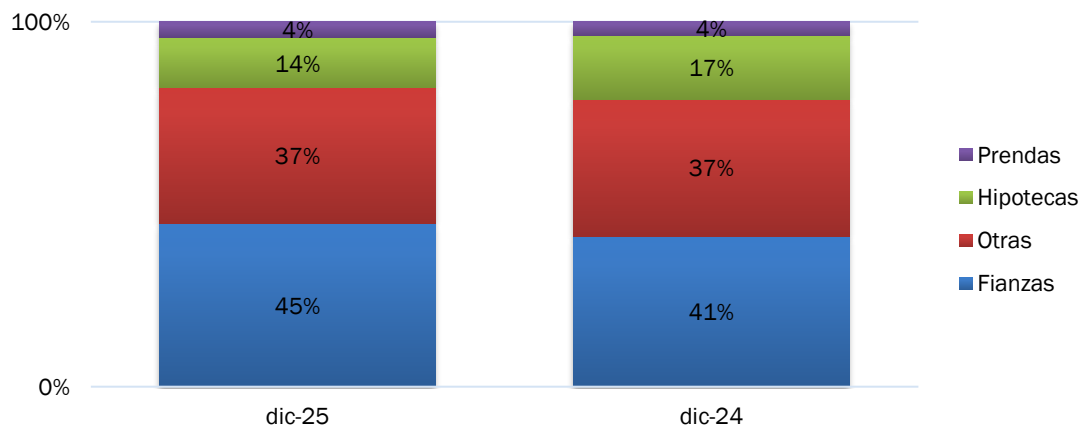
Cada socio partícipe constituye una contragarantía proporcional al riesgo asumido, la cual se instrumenta

mediante prendas, hipotecas, fianzas y/o cesiones de derechos, conforme la naturaleza y monto de la operación avalada.

Estas contragarantías son objeto de evaluación previa, con el fin de asegurar su efectividad ante eventuales recuperos por avales ejecutados.

Cabe destacar que, si bien las contragarantías no forman parte del Fondo de Riesgo, constituyen un elemento clave en la estructura de cobertura de la Sociedad, al mitigar el riesgo neto y fortalecer la sustentabilidad de la operatoria avalista. Para UNTREF ACR UP esto constituye una fortaleza financiera de la sociedad para afrontar los posibles incumplimientos.

**Gráfico x.** Composición de las Contragarantías recibidas de los Socios Partícipes.



Fuente: EECC Resiliencia S.G.R.

#### 4. Desempeño económico financiero

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025, la Sociedad exhibió un desempeño económico y financiero con resultados mixtos, reflejo de una gestión prudente del riesgo, una política de inversiones conservadora aunque con una compresión de los márgenes operativos de la SGR, sostenida por el resultado global del FR.

##### i) Rentabilidad y resultados del ejercicio

El resultado integral del ejercicio fue negativo, evidenciando una leve tensión en la relación entre ingresos financieros (principalmente originados en colocaciones temporarias del FR y comisiones por avales) y los egresos operativos vinculados a la gestión y administración del sistema de garantías.

Concepto	dic-25	dic-24
<b>Resultado Neto de la SGR</b>	<b>-27.163.760</b>	<b>38.265.162</b>
Eficiencia en la administración financiera (*)	76,8%	71,1%
ROE (Resultado Neto SGR / PN de la SGR, como % anualizado)	-15,1%	22,4%
ROA (Resultado Neto SGR / Activo de la SGR, como % anualizado)	-11,6%	13,4%
<b>Resultado del Fondo de Riesgo</b>	<b>3.166.669.577</b>	<b>1.661.666.100</b>
ROE (Resultado Neto FR / PN del FR, como % anualizado)	32,3%	18,8%
ROA (Resultado Neto FR / Activo del FR, como % anualizado)	32,1%	18,8%
<b>Resiliencia SGR</b>	<b>-27.163.760</b>	<b>38.265.162</b>
ROE (Resultado Neto/PN Total, como % anualizado)	-0,3%	0,4%
ROA (Resultado Neto/Activo Total, como % anualizado)	-0,3%	0,4%
Gastos de administración y comercialización (como %a. del Activo SGR)	308,6%	163,3%

Eficiencia (**)	97,6%	90,6%
-----------------	-------	-------

(\*) (Ingresos Financieros - Gastos) / Ingresos Financieros

(\*\*) (Gastos de Adm y Comercialización + Costo de otorgamiento) / Ingresos por servicios

La rentabilidad del ejercicio se mantuvo en niveles consistentes con el perfil operativo, donde la prioridad reside en el sostenimiento del FR como instrumento de respaldo. El indicador de rentabilidad sobre patrimonio neto (ROE) refleja una gestión eficiente de los recursos disponibles para el FR.

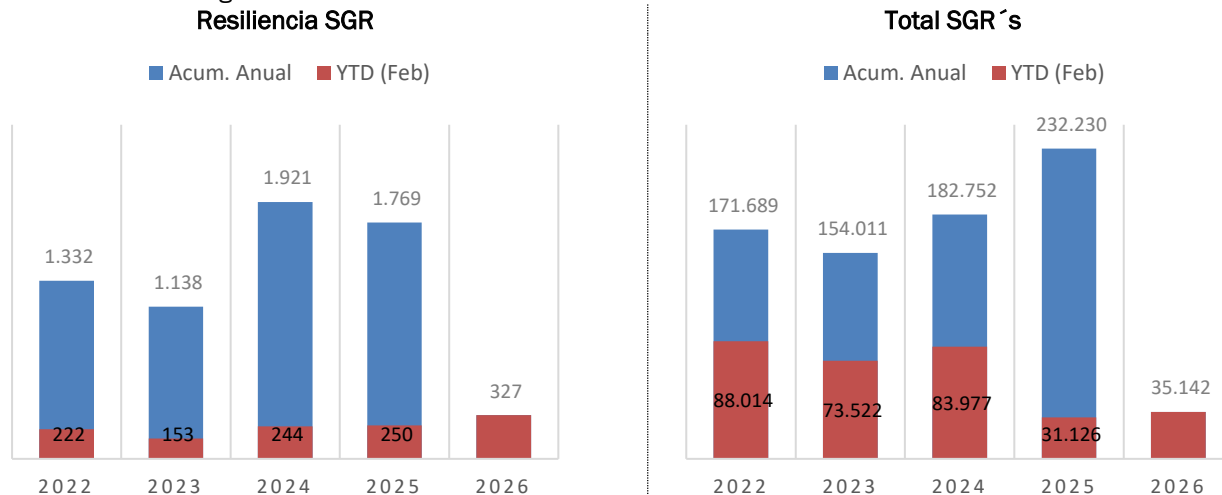
Por su parte, los ratios de eficiencia muestran una tendencia que lo mantiene dentro un adecuado control del gasto corriente y una estructura administrativa proporcional al volumen de operaciones.

## ii) Comportamiento de la cartera garantizada

El monitoreo sistemático de la cartera permitió mantener un equilibrio adecuado entre el crecimiento de las garantías otorgadas y la exposición neta a riesgo, garantizando que la expansión de la operatoria se realice dentro de márgenes prudentiales y sostenibles.

En el período analizado, el otorgamiento de avales, medido en cantidad de operaciones, mostró una evolución inferior al promedio del sistema de SGRs (27% YTD frente a 68% YTD). No obstante, en términos de monto avalado en pesos, la variación fue similar a la del conjunto del sistema (106% frente a 108%), lo que evidencia que cada operación respaldada por la entidad corresponde, en promedio, a un mayor volumen avalado por socio partícipe (ver gráficos siguientes).

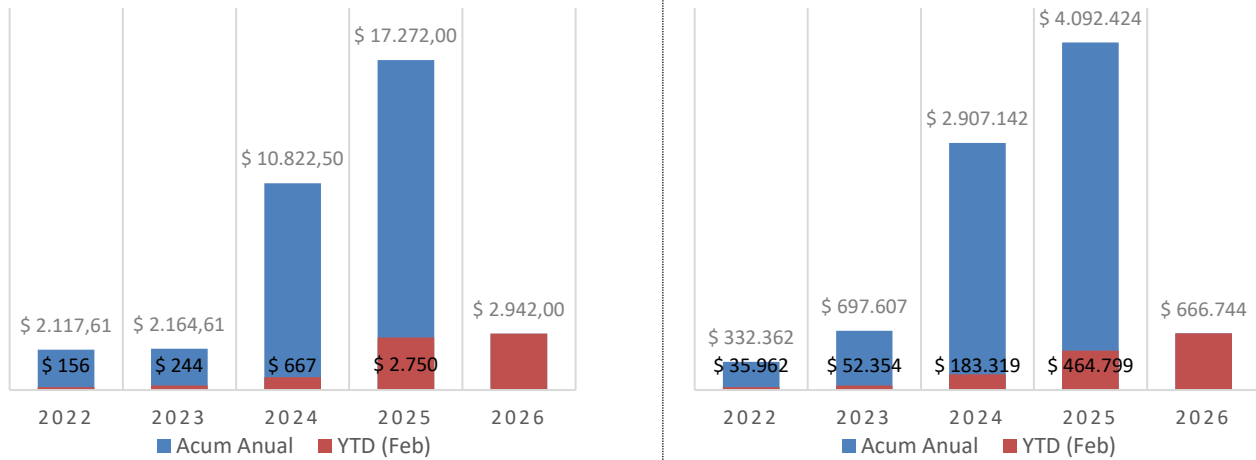
**Gráfico 3.** Evolución otorgamiento de avales en unidades.



Fuente: Resiliencia SGR y Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento

**Gráfico 4.** Evolución otorgamiento de avales (monto en millones de pesos).

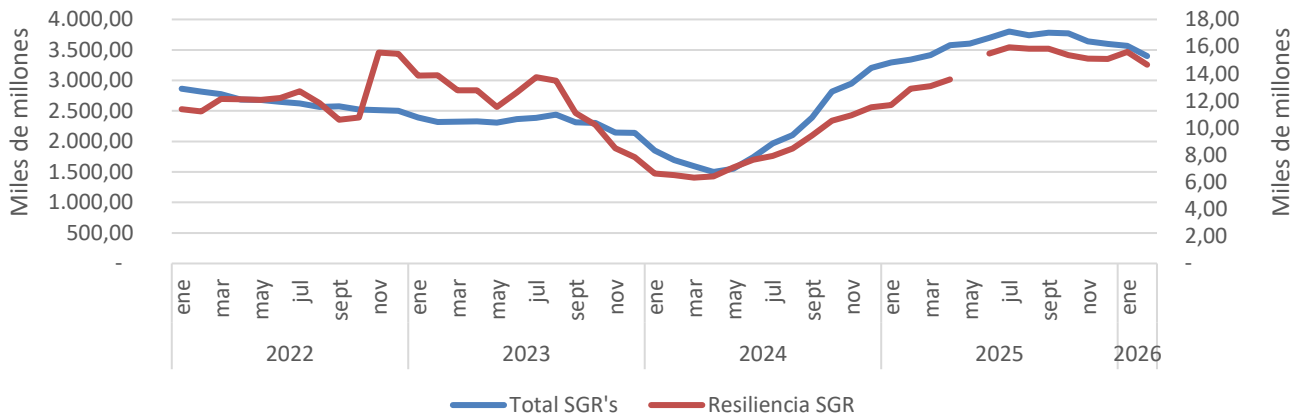
**Resiliencia SGR** **Total SGR's**



Fuente: Resiliencia SGR y Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento

Como resultado del aumento en el otorgamiento de avales durante el año 2026 el Riesgo Vivo (RV) aumentó 13,6%YTD en términos reales con respecto a igual período acumulado del año anterior, superando los \$14.659 millones, en línea con la evolución sistémica (ver Gráfico 5, en pesos de marzo-2026).

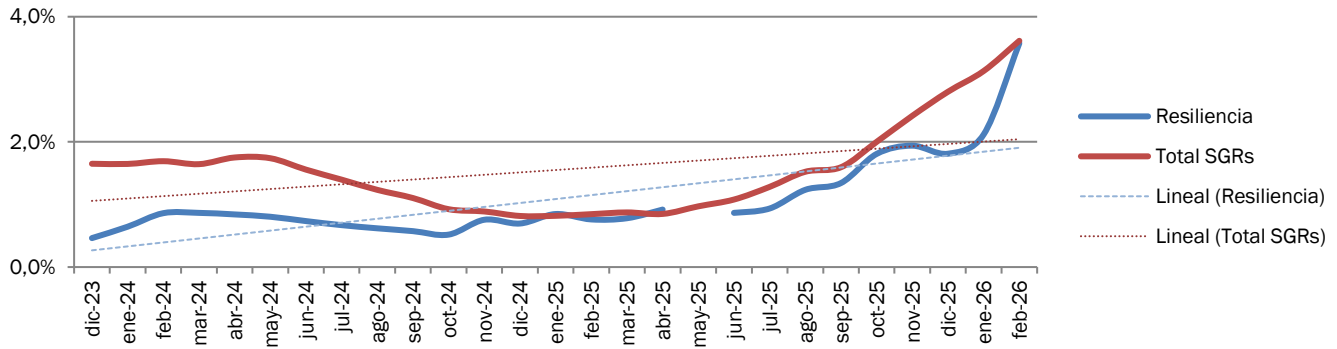
Gráfico 5. Evolución de Riesgo Vivo en miles de millones de pesos de marzo-2026.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento

En cuanto al desempeño de la cartera de garantías, la Sociedad continuó aplicando criterios prudenciales de evaluación y seguimiento crediticio. El indicador de incumplimiento (cartera en mora/garantías vigentes) se mantuvo dentro de los parámetros esperables para el sector.

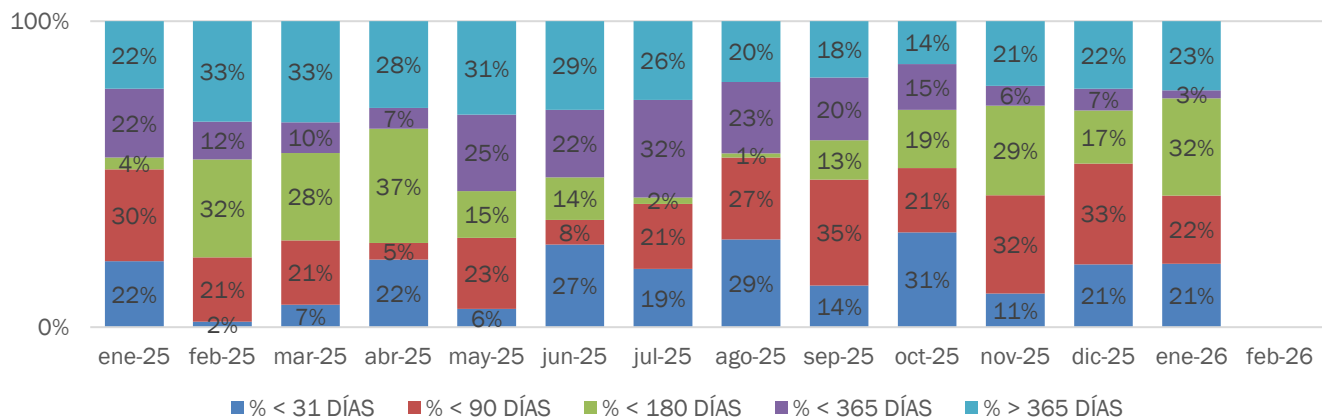
Gráfico x. Resiliencia y Total SGR´s. Evolución de Mora (cartera en mora/garantías vigentes)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento

El nivel de morosidad se mantuvo acotado (3,6%), reflejando la efectividad de los procedimientos de análisis y de la política de contragarantías aplicadas a las operaciones avaladas. Según datos de SEPYME a febrero de 2026, la sociedad registraba \$507 millones en avales caídos no recuperados, correspondientes a 93 garantías en mora, asociadas a 55 PyMEs.

Gráfico x. Desempeño de la morosidad, como % del total.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento

A su vez, las tasas de recuperación de garantías ejecutadas se mantuvieron en niveles satisfactorios, evidenciando una gestión activa en la cobranza de recuperos y en la ejecución de contragarantías.

Detalle	FR	
	31/12/25	31/12/24
Rotación del Fondo de Riesgo (Garantías otorgadas/FR)	167%	96%
Índice de ejecución de avales (Avalos Ejecutados/Garantías Otorgadas)	2%	1%
Crecimiento del volumen avalado		72%

## 5. Impacto macroeconómico y social

Resiliencia SGR 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, estén ubicadas en el interior de país y sea su primera experiencia.

Resiliencia aumenta su impacto social por la particularidad de priorizar a aquellas empresas o emprendedores que muestren dentro de su estructura un componente de diversidad, ya sea en la composición de su capital y/o fuerza de trabajo, como en el impacto social que generan.

Resiliencia es referente en la inclusión financiera de emprendedoras y MiPymes.

**Anexo I – Estado de situación patrimonial**

<b>SGR (Moneda homogénea)</b>	<b>31/12/2025</b>	<b>31/12/2024</b>	<b>var %</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>233.645.878</b>	<b>345.807.258</b>	<b>-32%</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>164.376.666</b>	<b>270.282.569</b>	<b>-39%</b>
Caja y bancos	8.498.411	46.803.485	-82%
Inversiones	87.787.495	193.016.408	-55%
Créditos por servicios prestados	12.896.238	8.507.544	52%
Créditos Fiscales	54.212.431	21.682.388	150%
Otros créditos	982.091	272.744	260%
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>69.269.212</b>	<b>75.524.689</b>	<b>-8%</b>
Inversiones	0	0	-
Créditos Fiscales	0	6.730.100	-100%
Bienes de uso e Intangibles	69.269.212	68.794.589	1%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>52.864.197</b>	<b>138.659.931</b>	<b>-62%</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>52.864.197</b>	<b>138.659.931</b>	<b>-62%</b>
Deudas Comerciales	11.055.251	8.966.613	23%
Remuneraciones y Cargas Sociales	31.278.487	108.851.548	-71%
Deudas Fiscales	237.677	7.416.976	-97%
Otros pasivos	10.292.782	13.424.794	-23%
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Deudas Fiscales	-	-	-
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>179.983.567</b>	<b>207.147.327</b>	<b>-13%</b>
PN SGR	179.983.567	207.147.327	-13%
PN Fondo de Riesgo	-	-	-
<b>TOTAL PN + PASIVO TOTAL</b>	<b>232.847.764</b>	<b>345.807.258</b>	<b>-33%</b>

<b>FDR (Moneda nominal)</b>	<b>31/12/2025</b>	<b>31/12/2024</b>	<b>var %</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>9.862.148.804</b>	<b>8.836.969.714</b>	<b>12%</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>9.862.148.804</b>	<b>8.836.969.714</b>	<b>12%</b>
Caja y bancos	0	0	-
Inversiones	9.654.095.823	8.803.804.184	10%
Créditos por servicios prestados	170.086.247	18.759.888	807%
Créditos Fiscales	27.700.717	13.324.851	108%
Otros créditos	10.266.017	1.080.791	850%
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Inversiones	0	0	-
Créditos Fiscales	0	0	-
Bienes de uso e Intangibles	0	0	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>59.030.917</b>	<b>3.589.400</b>	<b>1545%</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>59.030.917</b>	<b>3.589.400</b>	<b>1545%</b>
Deudas Comerciales	18.553	375	4847%
Remuneraciones y Cargas Sociales	-	-	-
Deudas Fiscales	-	-	-
Otros pasivos	59.012.364	3.589.025	1544%
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Deudas Fiscales	-	-	-
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>9.803.117.887</b>	<b>8.833.380.314</b>	<b>11%</b>
PN SGR	-	-	-
PN Fondo de Riesgo	9.803.117.887	8.833.380.314	11%
<b>TOTAL PN + PASIVO TOTAL</b>	<b>9.862.148.804</b>	<b>8.836.969.714</b>	<b>12%</b>

## Anexo II – Estado de Resultados

Período	31/12/2025 12		31/12/2024 12	
<b>RESULTADOS DE LAS OPERACIONES DE LA S.G.R.</b>				
Comisiones por garantías otorgadas	738.294.533	100,0%	676.393.932	100,0%
Comisiones por Gestión de cobranzas		0,0%		0,0%
Honorarios por Administración FDR		0,0%		0,0%
<b>Ingresos por servicios</b>	<b>738.294.533</b>	<b>100,0%</b>	<b>676.393.932</b>	<b>100,0%</b>
Gastos de administración	-719.459.070	-97,4%	-611.488.020	-90,4%
Gastos de comercialización	-1.462.608	-0,2%	-1.623.485	-0,2%
Otros ingresos y egresos operativos	-13.341.133	-1,8%	-17.589.954	-2,6%
<b>Resultado operativo de la S.G.R. (EBIT)</b>	<b>4.031.722</b>	<b>0,5%</b>	<b>45.692.473</b>	<b>6,8%</b>
<b>Resultados Financieros, Por Tenencia y REPCAM</b>	<b>(24.742.205)</b>	<b>-3,4%</b>	<b>(5.568.795)</b>	<b>-0,8%</b>
- Resultados Financieros	(24.742.205)	-3,4%	(5.568.795)	-0,8%
- REPCAM		0,0%		0,0%
<b>Resultados antes de impuestos a las ganancias</b>	<b>-20.710.483</b>	<b>-2,8%</b>	<b>40.123.678</b>	<b>5,9%</b>
Impuesto a las ganancias	-6.453.277	-0,9%	10.213.668	1,5%
<b>Resultados Neto S.G.R.</b>	<b>-27.163.760</b>	<b>-3,7%</b>	<b>50.337.346</b>	<b>7,4%</b>
<b>RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO</b>				
Resultados financieros y por tenencia	3.188.428.290	431,9%	1.677.362.287	248,0%
Incobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente		0,0%		0,0%
Gastos del Fondo de Riesgo	-21.758.713	-2,9%	-15.696.187	-2,3%
<b>Resultado del fondo de riesgo</b>	<b>3.166.669.577</b>	<b>428,9%</b>	<b>1.661.666.100</b>	<b>245,7%</b>
Resultado del ejercicio	3.139.505.817	425,2%	1.712.003.446	253,1%
Resultados asignados socios protectores	-3.166.669.577	-428,9%	-1.661.666.100	-245,7%
<b>Resultado Neto del ejercicio</b>	<b>-27.163.760</b>	<b>-3,7%</b>	<b>50.337.346</b>	<b>7,4%</b>

### Calificación asignada:

Resiliencia S.G.R.: “AA (sgr)” Perspectiva estable.

### Definición de la calificación asignada:

La calificación “AA” asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a los que presentan una capacidad financiera solvente con relación al cumplimiento de las garantías otorgadas. Alta 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.

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:

- Estados Contables Anuales al 31/12/2025. [www.bolsar.com](http://www.bolsar.com)
- Información estadística sobre sistema de S.G.R. [www.argentina.gob.ar/produccion](http://www.argentina.gob.ar/produccion)
- Información interna sobre otorgamiento de avales, Fondo de Riesgo, Riesgo Vivo y Mora. Resiliencia SGR.

### Analistas:

Martín Iutrzenko, [jdubrovsky@untref.edu.ar](mailto:jdubrovsky@untref.edu.ar)

Walter Severino, [wseverino@untref.edu.ar](mailto:wseverino@untref.edu.ar)

Gian Luca Galli, [gllgalli@untref.edu.ar](mailto:gllgalli@untref.edu.ar)

### Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, [nramos@untref.edu.ar](mailto:nramos@untref.edu.ar)

### Fecha de la calificación:

17 de abril de 2026