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
Walter Severino,
wseverino@untref.edu.ar
Gian Luca Galli,
glgalli@untref.edu.ar

Fecha de calificación
25 de agosto 2025

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: El Patrimonio Neto de la Sociedad, que incluye el Fondo de Riesgo, según los Estados Contables Anuales al 31/03/2025 fue de $8.915 millones y el Fondo de Riesgo Disponible (FRD) ascendió $ 8.324 millones.

UNTREF ACRUP destaca el crecimiento de la sociedad y el mantenimiento de su solidez patrimonial.

Mora: Los niveles de mora, medidos como el cociente entre avales caídos no recuperados y el riesgo vivo, se han mantenido desde el inicio de las operaciones por debajo del promedio del sistema de SGR. Según datos de SEPYME a junio de 2025, la sociedad registraba $107,30 millones en avales caídos no recuperados, correspondientes a 33 garantías en mora, asociadas a 15 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 (1,9 veces respecto diciembre-2024)

Desempeño operativo: el otorgamiento de avales a junio-2025 (YTD) se incrementó 116,7% respecto a igual período del año anterior, superando los $9.300 millones de pesos, manteniéndose en línea con el crecimiento del RV del sistema.

Liquidez: Según los estados contables a marzo-2025 cada peso de riesgo vivo estaba cubierto por 73 centavos de disponibilidades más inversiones corrientes y no 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 Nº 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.

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.

Capacidad financiera

El Patrimonio Neto de la Sociedad, que incluye el Fondo de Riesgo, según los Estados Contables Anuales al 31/03/2025 fue de $8.915,69 millones de pesos y el Fondo de Riesgo Disponible (FRD) ascendió $ 8.324,63 millones.

Se advierte relativa estabilidad con respecto al cierre de diciembre de 2024, tanto en el Patrimonio neto (-0,98%YTD) como en el FDR Disponible (-0,26%).

En eses sentido, se señala que Resiliencia SGR administra el FR dentro de los límites establecidos por las normas regulatorias.

Las inversiones del FR, según los Estados Contables de la Sociedad al 31/03/2025, superan los $8.921 millones. El 82,3% de las inversiones se concentraban en Títulos de Renta Fija (Títulos Públicos Soberanos, Provinciales y Obligaciones Negociables). Para mayor detalle visualizar el Gráfico 1.

El 70% de las inversiones del FR estaban nominados en dólares o *linkeadas* al dólar mientras que, según información de SEPYME a la misma fecha, el 23% del Riesgo Vivo (RV) estaba nominado en esa moneda (según información del mismo organismo al finalizar el mes de junio-2025 el RV nominado en moneda extranjera era de 25%).

La posición en instrumentos de contragarantías recibidos de los avalados también pueden ser coberturas.

Para UNTREF ACR UP esto constituye una fortaleza financiera de la sociedad para afrontar los posibles incumplimientos (ver Gráfico 2).

Gráfico 1. Composición de las Inversiones del Fondo de Riesgo. Marzo-2025.

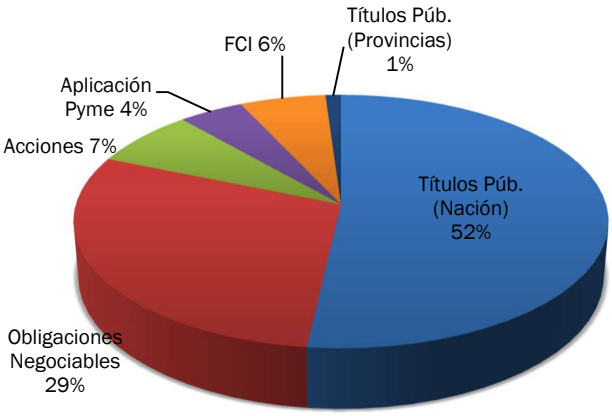
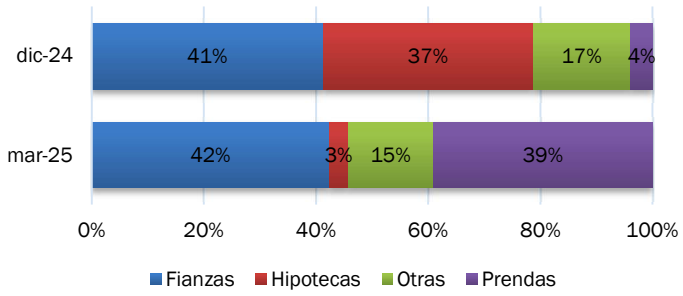


Gráfico 2. Composición de las Contragarantías recibidas de los Socios Partícipes. Diciembre 2024.



Fuente: EECC Resiliencia S.G.R.

Desempeño económico financiero

Resiliencia se ha posicionado en el mercado de las SGR´s como se muestra en el Cuadro 1 y las Tablas 1 y 2.

Cuadro 1. Posicionamiento en el mercado.

Datos del mes de Junio-2025	SGRs	Resiliencia	
		Q	%
Cantidad de instituciones	46	1	2,2%
Fondo de Riesgo Disponible (millones de $)	979.238,7	8.253,7	0,8%
Riesgo Vivo (millones de $)	2.958.719,9	12.388,6	0,4%
RV / FRD	3,0	1,5	49,7%
Garantías otorgadas (en unidades)	106.515	864	0,8%
Garantías otorgadas (en millones de $)	1.856.294,0	9.315,2	0,5%
Mipymes con gtías vigentes	63.498	446	0,7%
Mipymes asistidas	20.128	192	1,0%
Volumen negociado CPD, Echeq y Pagares (unidades)	107.798	988	0,9%
Volumen negociado CPD, Echeq y Pagares (mill $)	1.190.180	6.148	0,5%

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

Tabla 1. Riesgo Vivo por provincia.

	Resilencia	Sistema SGR
BUENOS AIRES	41,4%	35,2%
CABA	14,3%	15,2%
CORDOBA	9,4%	14,4%
MENDOZA	9,2%	2,8%
SANTA FE	7,6%	15,0%
ENTRE RIOS	4,1%	5,6%
SAN LUIS	3,4%	0,1%
SALTA	3,0%	1,1%
LA RIOJA	2,8%	0,0%
LA PAMPA	2,3%	0,7%
NEUQUEN	0,8%	0,6%
TUCUMAN	0,4%	4,6%
CHACO	0,4%	0,4%
RIO NEGRO	0,3%	0,8%
CORRIENTES	0,3%	0,4%
MISIONES	0,2%	0,7%
SAN JUAN	0,1%	0,3%
JUJUY	0,0%	0,5%
TIERRA DEL FUEGO	0,0%	0,4%
CATAMARCA	0,0%	0,3%
SANTIAGO DEL ESTERO	0,0%	0,3%
CHUBUT	0,0%	0,3%
FORMOSA	0,0%	0,1%
SANTA CRUZ	0,0%	0,1%

Tabla 2. Riesgo Vivo actividad económica.

	Resilencia	Sistema SGR
Comercio	31,0%	31,0%
Industria	27,0%	23,0%
Agropecuario	22,0%	17,0%
Servicios	15,0%	24,0%
Construcción	5,0%	5,0%

Tabla 3 Riesgo Vivo por tramo.

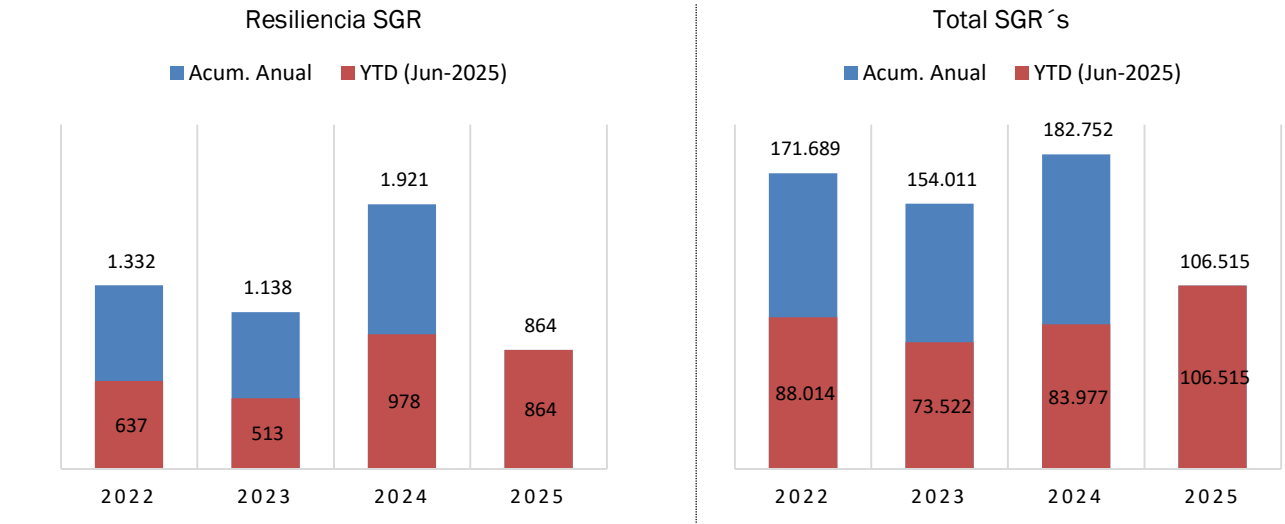
	Resilencia	Sistema SGR
Micro	40,0%	73,0%
Pequeña	33,0%	20,0%
Mediana T1	26,0%	6,0%
Mediana T2	1,0%	1,0%

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

En el año 2025, Resiliencia SGR, en el otorgamiento de avales tanto en pesos nominales como en unidades, evolucionó por debajo del total del sistema de SGR´s.

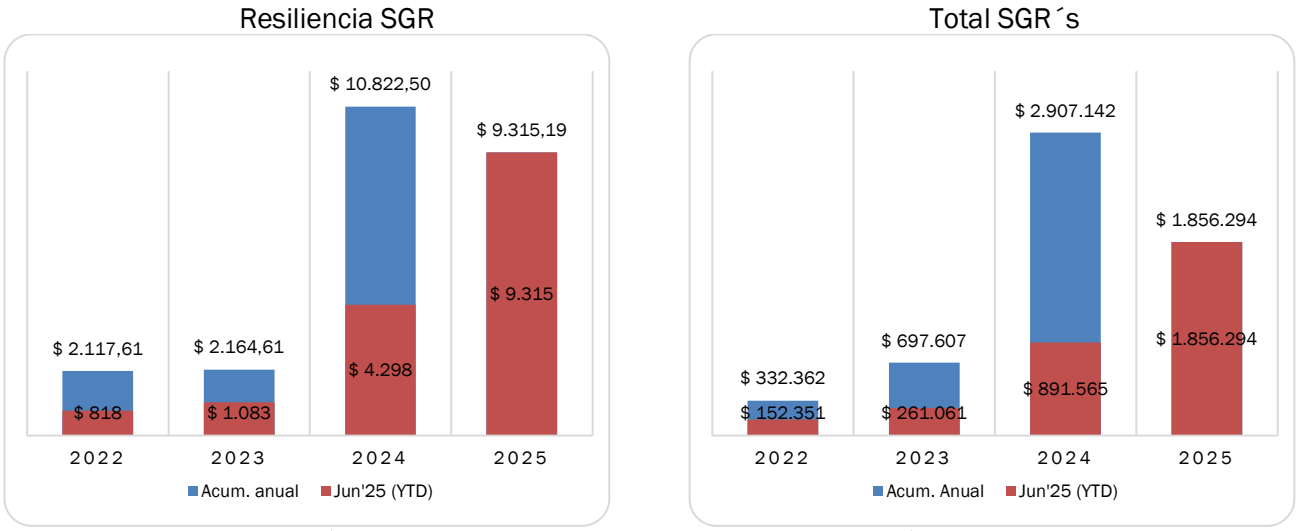
Durante el año 2024 cambio la tendencia, en el otorgamiento de avales creció un 400 % en pesos nominales y un 69% en unidades comparado contra el año 2023, muy por encima del desempeño del sistema de SGRs (ver Gráfico 3 y 4).

Gráfico 3. Evolución otorgamiento de avales en unidades.



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

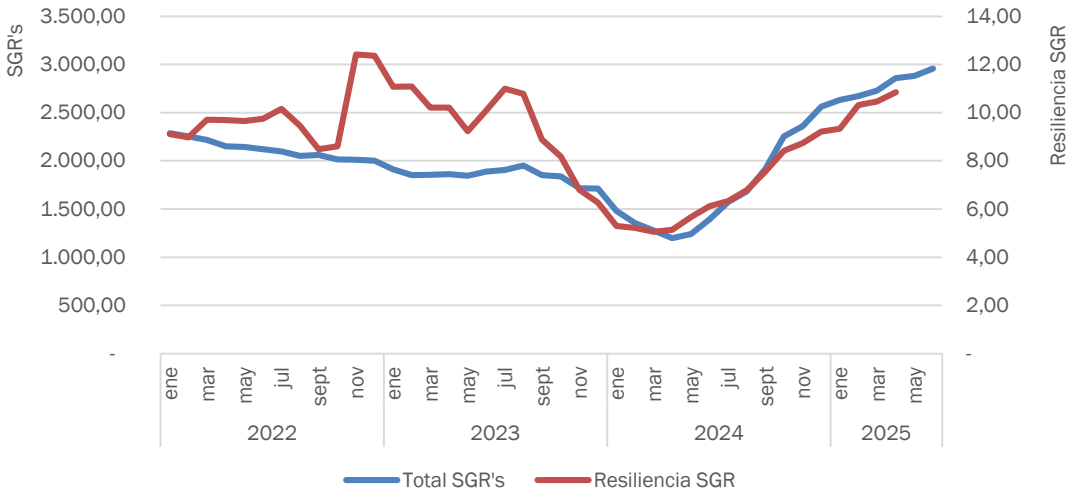
Gráfico 4. Evolución otorgamiento de avales (monto en millones de pesos).



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 2025 el Riesgo Vivo (RV) aumentó 102,5%i.a. en términos reales con respecto a igual período acumulado del año anterior, superando los $12.388 millones, manteniéndose en línea con el crecimiento del RV del sistema (ver Gráfico 5).

Gráfico 5. Evolución de Riesgo Vivo en miles de millones de pesos de junio-2025.



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

Desempeño operativo

La sociedad mantiene en el primer trimestre del año 2025 indicadores de rentabilidad positivos, tanto por parte de la SGR como del Fondo de Riesgo. UNTREF ACR UP destaca la solidez del desempeño a pesar de la incidencia de los gastos administrativos sobre la estructura operativa (ver Cuadro 2).

Cuadro 2. Composición de Resultados

Concepto	mar-25	dic-24
Resultado Neto de la SGR	**49.623.361**	**38.265.162**
ROE	125,2%	22,4%
ROA	103,9%	13,4%
Resultado del Fondo de Riesgo	**742.910.020**	**1.661.666.100**
ROE	38,8%	18,8%
ROA	37,4%	18,8%
Resiliencia SGR		
ROE (Resultado Neto/PN Total)	2,2%	0,4%
ROA (Resultado Neto/Activo Total)	2,2%	0,4%
Gastos de administración y comercialización (%a. del Activo SGR)	411,8%	163,3%
Eficiencia (*)	70,3%	90,6%

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

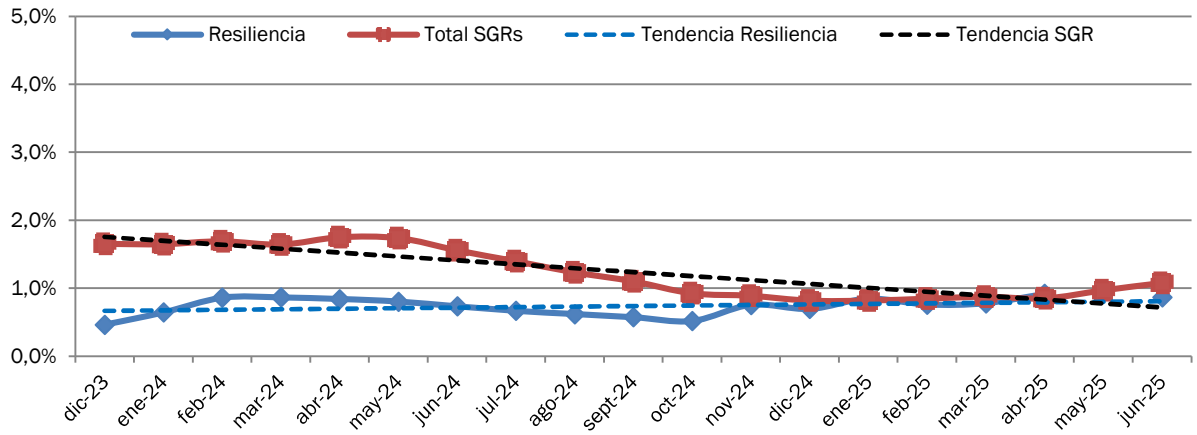
Fuente: elaboración propia sobre la base de de EECC Resiliencia S.G.R.

Mora

Los niveles de mora de la sociedad (cociente entre los avales caídos sin recuperar sobre el riesgo vivo), han evolucionado desde el comienzo de las actividades de la sociedad en niveles muy inferiores al promedio del sistema de SGR´s (Ver Gráfico 6). Según datos de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento, a diciembre del año 2024 la sociedad mantenía $55,7 millones de avales caídos sin recuperar distribuidos entre 17 garantías en mora.

UNTREF ACR UP considera muy destacable la calidad del proceso de otorgamiento de avales y la gestión de mora de la sociedad.

Gráfico 6. Resiliencia y Total SGR´s. Evolución de Mora (Avales caídos sin recuperar/Riego Vivo).



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

Liquidez

Según los estados contables a marzo-2025 cada peso de riesgo vivo estaba cubierto por 73 centavos de disponibilidades más inversiones corrientes y no corrientes. (Ver Anexo III).

Impacto macroeconómico y social

Resiliencia 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

	31/3/2025		31/12/2024	
TOTAL ACTIVO	**9.231.265.432**	**100,0%**	**9.122.369.495**	**100,0%**
ACTIVO CORRIENTE	**9.174.572.587**	**99,4%**	**9.060.037.868**	**99,3%**
Caja y bancos	51.573.378	0,6%	38.627.600	0,4%
Inversiones	9.040.197.620	97,9%	8.963.103.446	98,3%
Créditos por servicios prestados	52.387.091	0,6%	25.777.707	0,3%
Créditos Fiscales	29.166.596	0,3%	31.219.643	0,3%
Otros créditos	1.247.902	0,0%	1.309.472	0,0%
ACTIVO NO CORRIENTE	**56.692.845**	**0,6%**	**62.331.627**	**0,7%**
Inversiones	0	0,0%		0,7%
Créditos Fiscales	1.589.226	0,0%	5.554.450	0,0%
Bienes de uso e Intangibles	55.103.619	0,6%	56.777.177	0,6%
TOTAL PASIVO	**315.573.700**	**3,4%**	**118.027.465**	**1,3%**
PASIVO CORRIENTE	**315.573.700**	**3%**	**118.027.465**	**1%**
Deudas Comerciales	3.600.298	0,0%	7.400.650	0,1%
Remuneraciones y Cargas Sociales	21.142.005	0,2%	89.836.773	1,0%
Deudas Fiscales	0	0,0%	6.121.338	0,1%
Otros pasivos	290.831.397	3,2%	14.668.704	0,2%
PASIVO NO CORRIENTE	**-**	**0,0%**	**-**	**0,0%**
Deudas Fiscales	0	0,0%		0,0%
PATRIMONIO NETO	**8.915.691.732**	**96,6%**	**9.004.342.030**	**98,7%**
PN SGR	220.585.077	2,4%	170.961.716	1,9%
PN Fondo de Riesgo	8.695.106.655	94,2%	8.833.380.314	96,8%
TOTAL PN + PASIVO TOTAL	**9.231.265.432**	**100,0%**	**9.122.369.495**	**100,0%**
Garantías vigentes	12.388.600.750		8.002.081.809	
Garantias recibidas	56.910.009.920		23.664.001.065	
Fondo de Riesgo Disponible (según Evolución del FDR)	8.324.632.783		8.345.961.119	
Fondo de Riesgo Total (según Evolución del FDR)	8.915.691.732		9.004.342.030	

Anexo II – Estado de Resultados

Período	31/3/2025 3		31/3/2024 3	
RESULTADOS DE LAS OPERACIONES DE LA S.G.R.				
Comisiones por garantías otorgadas	182.555.619	100,0%	65.031.121	100,0%
Comisiones por Gestión de cobranzas		0,0%		0,0%
Honorarios por Administración FDR		0,0%		0,0%
Ingresos por servicios	**182.555.619**	**100,0%**	**65.031.121**	**100,0%**
Gastos de administración	-128.087.162	-70,2%	-100.095.291	-153,9%
Gastos de comercialización	-232.462	-0,1%	-396.465	-0,6%
Otros ingresos y egresos operativos	0	0,0%	-4.615.630	-7,1%
Resultado operativo de la S.G.R. (EBIT)	**54.235.995**	**29,7%**	**-40.076.265**	**-61,6%**
Resultados Financieros, Por Tenencia y RECPAM	**(647.409)**	**-0,4%**	**(13.628.485)**	**-21,0%**
- Resultados Financieros		0,0%		0,0%
- REPCAM	-647.409	-0,4%	-13.628.485	-20,96%
Resultados antes de impuestos a las ganancias	**53.588.586**	**29,4%**	**-53.704.750**	**-82,6%**
Impuesto a las ganancias	-3.965.225	-2,2%	11.354.294	17,5%
Resultados Neto S.G.R.	**49.623.361**	**27,2%**	**-42.350.456**	**-65,1%**
RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO				
Resultados financieros y por tenencia	748.416.187	410,0%	495.496.867	761,9%
Incobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente		0,0%		0,0%
Gastos del Fondo de Riesgo	-5.506.167	-3,0%	-1.321.744	-2,0%
Resultado del fondo de riesgo	**742.910.020**	**406,9%**	**494.175.123**	**759,9%**
Resultado del ejercicio	792.533.381	434,1%	451.824.667	694,8%
Resultados asignados socios protectores	-742.910.020	-406,9%	-494.175.123	-759,9%
Resultado Neto del ejercicio	**49.623.361**	**27,2%**	**-42.350.456**	**-65,1%**

Anexo III – Ratios e índices

	mar-25	dic-24
Capitalización		
Solvencia contable (Activo / Pasivo)	29,25	77,29
Solvencia FR (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo Disponible)	1,49	0,96
Solvencia ácida (Pasivo + Riesgo Vivo / Patrimonio Neto)	1,42	0,90
Cobertura del Activo (PN / Activo)	0,97	0,99
Liquidez		
Liquidez SGR (Disp + Inv ctes y no ctes / Riesgo Vivo)	0,73	1,12
Liquidez SGR (Disp + Inv ctes y no ctes / Pasivo corriente + Riesgo Vivo)	0,72	1,11
Resultado Neto de la SGR	**49.623.361**	**38.265.162**
ROE	125,2%	22,4%
ROA	103,9%	13,4%
Resultado del Fondo de Riesgo	**742.910.020**	**1.661.666.100**
ROE	38,8%	18,8%
ROA	37,4%	18,8%
Resiliencia SGR		
ROE (Resultado Neto/PN Total)	2,2%	0,4%
ROA (Resultado Neto/Activo Total)	2,2%	0,4%
Gastos de administración y comercialización (como %a. del Activo SGR)	411,8%	163,3%
Eficiencia (*)	70,3%	90,6%

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

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 31/03/2025. www.bolsar.com
- Información estadística sobre sistema de S.G.R. 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
Walter Severino, wseverino@untref.edu.ar
Gian Luca Galli, glgalli@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:
Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación:
25 de agosto de 2025