

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

Calificación anterior  
30/05/2023 "AA- (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**  
Martin Iutrzenko,  
[miutrzenko@untref.edu.ar](mailto:miutrzenko@untref.edu.ar)  
Gian Luca Galli,  
[glgalli@untref.edu.ar](mailto:glgalli@untref.edu.ar)

Fecha de calificación  
30/08/2023

**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

SGR	Calificación actual	Perspectiva
Resiliencia SGR	"AA - (sgr)"	Estable

### Fundamentos de la calificación

**Organización de experiencia y conocimiento en el segmento:** 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.

Adicionalmente, desde el año 2022, dando cuenta del crecimiento cualitativo de la organización, Resiliencia SGR ha migrado hacia un estudio de auditoría externa asociado a Crowe Global, reconocida firma mundial de estudios profesionales.

**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 \$825 millones de pesos. Al 31 de marzo 2023, el FR Disponible ascendió a \$665,94 millones de pesos. Por su parte, según datos de SEPYME al 30 de junio de 2023, el fondo de riesgo disponible asciende a \$762,64 millones de pesos. Accesoriamente las contragarantías recibidas de los avalados también pueden ser coberturas de las garantías.

**Desempeño operativo:** según datos de la SEPYME acumulados junio-2023, la sociedad avaló un +32% con respecto a igual periodo del año 2022. El riesgo vivo también ha evolucionado en forma muy positiva superando los \$1.947,24 millones de pesos a la misma fecha.

**Mora:** los niveles de mora de la sociedad, medida como el cociente entre los avales caídos sin recuperar sobre el riesgo vivo, han alcanzado niveles muy inferiores al promedio del sistema de SGR's. Según datos de la SEPYME a junio-2023 la sociedad mantenía \$3,31 millones de pesos de avales caídos sin recuperar.

**Niveles de liquidez:** según estados contables auditados al 31 de marzo del 2023 cada peso de riesgo vivo estaba cubierto por 52 centavos de disponibilidades más inversiones.



## 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 Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, de la Secretaría de Industria y Desarrollo Productivo es el 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 al 31/03/2023 fue de \$841,76 millones de pesos.

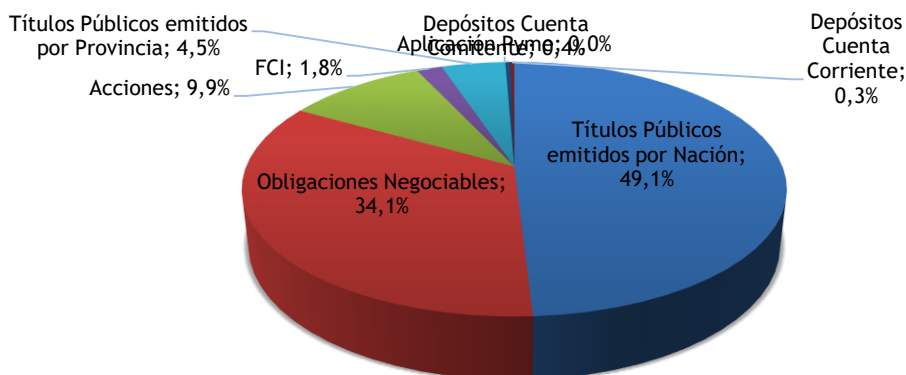
La Sociedad ha sido autorizada a constituir un Fondo de Riesgo, (FR) de cobertura de las garantías y avales otorgados a favor de las MiPymes, de \$825 millones de pesos. Según estados contables auditados al 31 de marzo de 2023, el FR Disponible ascendió a \$665,94. Por su parte, según datos de SEPYME al 30 de junio de 2023, el fondo de riesgo disponible asciende a \$762,64 millones de pesos.

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

Las inversiones y la liquidez del FR, según los Estados Contables de la Sociedad al 31 de marzo de 2023, superan los \$785,57 millones de pesos. El 87,7% de las inversiones se concentraban en Títulos Públicos (Soberanos y Provinciales) y Obligaciones Negociables (Ver Gráfico 1).

El 73,0% de las inversiones del FR están nominados en dólares o linkeados al dólar, mientras que solo el 34% del Riesgo Vivo (RV) está nominado en esa moneda a marzo de 2023.

**Gráfico 1.** Composición de las Inversiones del Fondo de Riesgo. Marzo-2023.



**Fuente:** EECC Resiliencia S.G.R.

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.

### Desempeño económico financiero

Resiliencia se ha posicionado en el mercado de las SGR's como se muestra en el siguiente cuadro 1. Según datos de la SEPYME a junio-2023, la relación entre saldo de garantías vigentes y FR disponible de la entidad fue equivalente a 2,6x (veces).

**Cuadro 1:** Posicionamiento en el mercado.

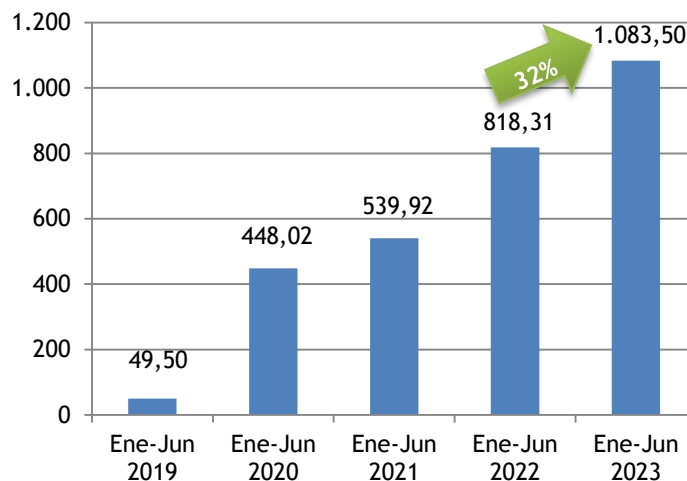
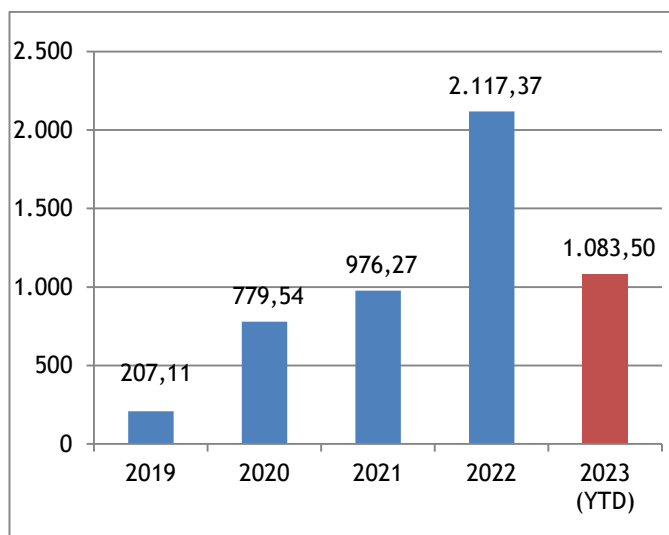
Datos a junio-2023	SGRs	Resiliencia SGR	
		Q	%
Cantidad de instituciones	45	1	2,2%
Fondo de Riesgo Disponible (millones de \$)	121.297,3	762,6	0,6%
Riesgo Vivo (millones de \$)	365.305,5	1.947,2	0,5%
RV / FRD	3,01	2,6	84,8%
Garantías brutas otorgadas YTD (cantidad)	73.522	513	0,7%
Garantías brutas otorgadas YTD (en millones de \$)	261.060,5	1.083,5	0,4%
Mipymes con gtías vigentes	31.254	273	0,9%
Volumen negociado CPD y E-cheq YTD (unidades)	72.646	123	0,2%
Volumen negociado CPD y E-cheq YTD (millones de \$)	157.795,8	461,2	0,3%

**Fuente:** Resiliencia SGR y Subsecretaría de Financiamiento y Competitividad Pyme

Tanto el otorgamiento de avales como el riesgo vivo siguen evolucionando en forma positiva. Con relación al otorgamiento de avales, en el acumulado anual del año 2023 al mes de junio, la sociedad avaló un +32% con respecto a igual periodo del año anterior (Ver gráfico 2).

**Gráfico 2:** Avales otorgados. En millones de pesos nominales.

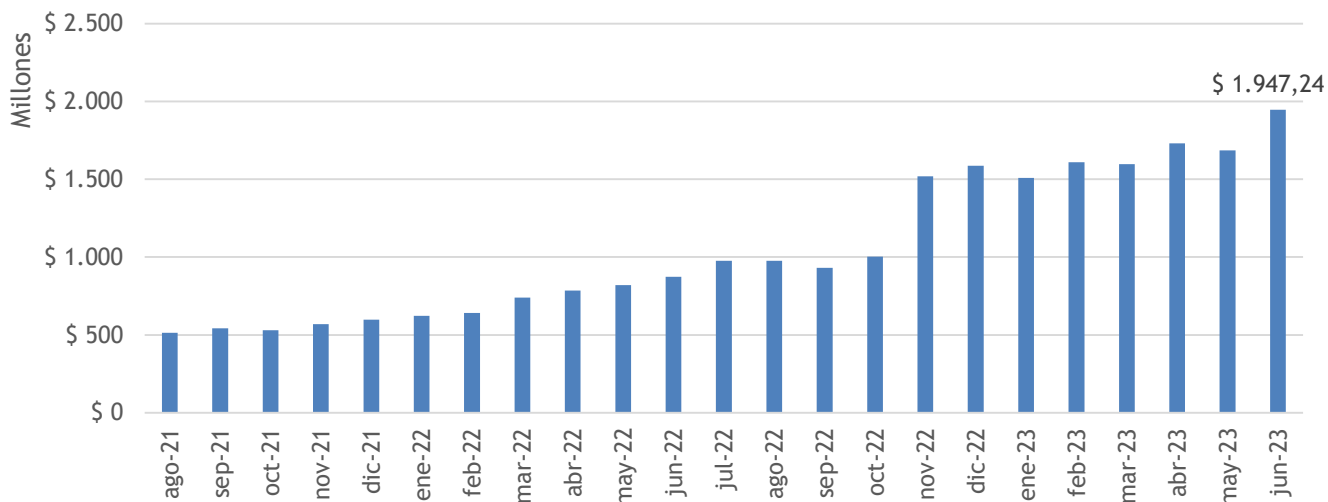
**Gráfico 3:** Avales otorgados YTD. En millones de pesos nominales.



**Fuente:** Información brindada por Resiliencia SGR y Subsecretaría de Financiamiento y Competitividad Pyme

Por su parte, el riesgo vivo, según estados contables auditados al 31 de marzo de 2023, también ha evolucionado en forma positiva superando los \$1.597,54 millones de pesos. Mismo indicador, según datos de la SEPYME, asciende a junio-2023 a \$1.947,24 millones.

**Gráfico 4:** Evolución del Riesgo Viv. En millones de pesos nominales.



**Fuente:** Elaboración propia con datos de Resiliencia SGR

El resultado a marzo-2023 registra un rojo operativo de la actividad de la SGR de \$13,11 millones de pesos y el resultado del fondo de riesgo superó los \$85,70 millones de pesos (ver Cuadro 2)

**Cuadro 2.** Composición de Resultados

ESTADO DE RESULTADOS		al 31-03-2023	
		Monto en \$	En % del Ingresos

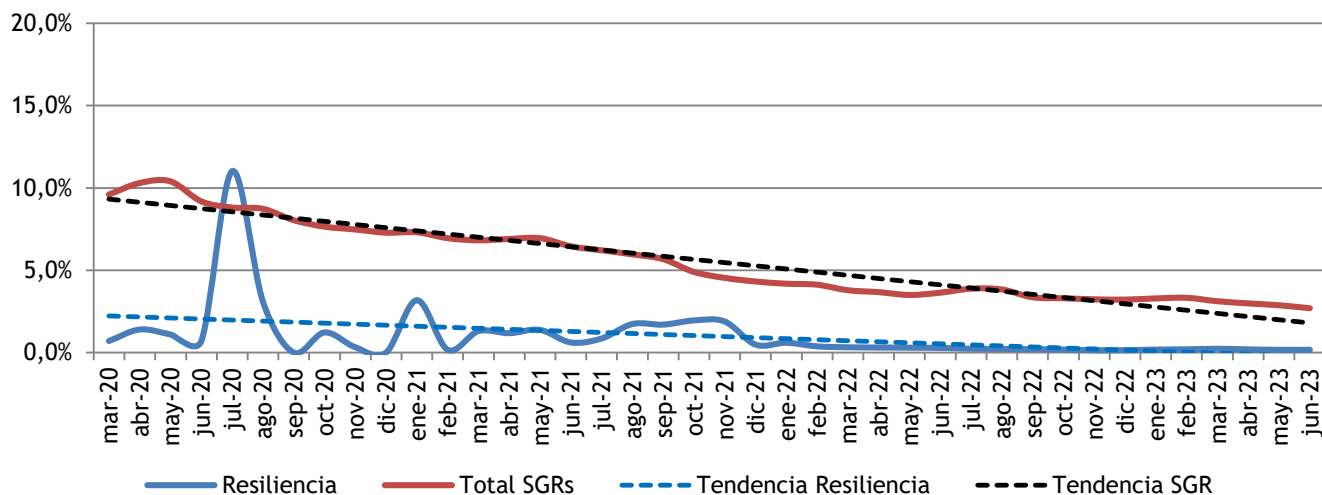
		Totales
Resultado operativo de la S.G.R.	-13.107.047	-94,4%
Resultado del fondo de riesgo	85.699.234	617,1%
<b>Resultado Neto del ejercicio</b>	<b>-13.107.047</b>	<b>-94,4%</b>

### Mora:

Los niveles de mora de la sociedad, medida como el 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 5). Según datos de la SEPYME, en junio del año 2023 la sociedad mantenía \$3,31 millones de pesos de avales caídos sin recuperar.

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

**Gráfico 5:** Resiliencia y Total SGR's. Evolución de Mora (Avales caídos sin recuperar/Riego Vivo) a junio-2023.



**Fuente:** Información interna de Resiliencia SGR y Subsecretaría de Financiamiento y Competitividad Pyme

### Liquidez:

A marzo-2023 cada peso de riesgo vivo estaba cubierto por 52 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 (en pesos moneda homogénea).**

ESTADOS CONTABLES	al 31-03-2023		al 31-12-2022	
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>860.567.659</b>	<b>100,0%</b>	<b>906.189.307</b>	<b>100,0%</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>846.439.701</b>	<b>98,4%</b>	<b>892.327.327</b>	<b>98,5%</b>
Caja y bancos	4.244.375	0,5%	8.460.348	0,9%
Inversiones	831.120.953	96,6%	871.409.064	96,2%
Créditos	6.597.122	0,8%	8.332.098	0,9%
Otros créditos	4.477.251	0,5%	4.125.817	0,5%
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>14.127.958</b>	<b>1,6%</b>	<b>13.861.980</b>	<b>1,5%</b>
Inversiones		0,0%		0,0%
Otros créditos		0,0%		0,0%
Bienes de uso e Intangibles	14.127.958	1,6%	13.861.980	1,5%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>18.812.496</b>	<b>2,2%</b>	<b>12.408.441</b>	<b>1,4%</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>18.235.424</b>	<b>2%</b>	<b>11.648.526</b>	<b>1%</b>
Deudas Comerciales	1.273.061	0,1%	1.851.952	0,2%
Remuneraciones y Cargas Sociales	2.638.949	0,3%	3.401.939	0,4%
Deudas Fiscales	646.850	0,1%	2.662.715	0,3%
Otros pasivos	13.676.564	1,6%	3.731.920	0,4%
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>577.072</b>	<b>0,1%</b>	<b>759.915</b>	<b>0,1%</b>
Deudas Fiscales	577.072	0,1%	759.915	0,1%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>841.755.163</b>	<b>97,8%</b>	<b>893.780.866</b>	<b>98,6%</b>
<b>TOTAL PN + PASIVO TOTAL</b>	<b>860.567.659</b>	<b>100,0%</b>	<b>906.189.307</b>	<b>100,0%</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>				
Garantías vigentes	1.597.541.294		1.587.585.936	
Garantías recibidas	5.601.663.859		3.963.919.169	
Fondo de Riesgo Disponible (según Evolución del FDR)	665.939.603		667.362.372	
Fondo de Riesgo Total (según Evolución del FDR)	821.436.280		860.354.936	



**Anexo II – Estado de resultados** (en pesos moneda homogénea)

ESTADO DE RESULTADOS	al 31-03-2023	
Período	3 meses	
<b>RESULTADOS DE LAS OPERACIONES DE LA S.G.R.</b>		
Ingresos por comisiones y servicios	13.887.484	100,0%
Impuestos sobre los ingresos brutos		0,0%
<b>Ingresos por servicios netos de imp</b>	<b>13.887.484</b>	<b>100,0%</b>
Gastos de administración y comercialización	-24.921.275	-179,5%
Costo de otorgamiento	-1.392.050	-10,0%
Resultados financieros y por tenencia	-1.505.956	-10,8%
Otros ingresos y egresos		0,0%
<b>Resultados antes de impuestos a las ganancias</b>	<b>-13.931.797</b>	<b>-100,3%</b>
Impuesto a las ganancias	824.750	5,9%
<b>Resultado operativo de la S.G.R.</b>	<b>-13.107.047</b>	<b>-94,4%</b>
<b>RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO</b>		
Resultados financieros y por tenencia	87.412.284	629,4%
Incobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente		0,0%
Gastos del Fondo de Riesgo	-1.713.050	-12,3%
Resultados distribuidos socios protectores		0,0%
<b>Resultado del fondo de riesgo</b>	<b>85.699.234</b>	<b>617,1%</b>
Resultado del ejercicio	72.592.187	522,7%
Resultados asignados socios protectores	-85.699.234	-617,1%
<b>Resultado Neto del ejercicio</b>	<b>-13.107.047</b>	<b>-94,4%</b>

**Anexo III – Ratios e índices**

INDICADORES	al 31-03-2023
Período en meses	3
<b>Rentabilidad</b>	
Ganancia operativa de la SGR / Patrimonio Neto Final de la SGR	-1,6%
Resultado total / Patrimonio Neto	8,6%
Ganancia operativa de la S.G.R. / Activos totales al final de la SGR	-1,5%
Resultado total / Activos totales	8,4%
Gastos de adm + de Comercialización + Costo de otorgamiento / Ingresos por servicios netos de imp	189,5%
<b>Capitalización</b>	
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	44,74
Patrimonio neto / Activos totales	97,8%
Riesgo vivo / Fondo de Riesgo Disponible	2,40
<b>Liquidez</b>	
Disp + Inv ctes y no ctes / Riesgo Vivo	0,52

**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:

- Memoria y Estados Contables Anuales al 31/12/2019, 2020, 2021 y 2022. [www.bolsar.com](http://www.bolsar.com)
- Estados Contables intermedios al 31 de marzo de 2023.
- 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:**

Martin Iutrzenko, [miutrzenko@untref.edu.ar](mailto:miutrzenko@untref.edu.ar)

Gian Luca Galli, [glgalli@untref.edu.ar](mailto:glgalli@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:**

30 de agosto de 2023