

Sociedades de Garantía Recíproca (SGR)
Resiliencia S.G.R.Sociedad de Garantía
Recíproca
Resiliencia S.G.R.Calificación
"AA- (sgr)" Perspectiva EstableTipo de informe
SeguimientoCalificación anterior
25/10/2023
"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**
Jorge Dubrovsky,
jdubrovsky@untref.edu.ar
Gian Luca Galli,
glgalli@untref.edu.ar**Fecha de calificación**
22/02/2024**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:** 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 al 30/09/2023 fue de \$1.009,74 millones de pesos y el Fondo de Riesgo Disponible (FRD) ascendió \$ 821,38. Al 31/12/2023, según el informe de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, el FDR ascendió a \$ 2.001,3.- millones.

En el mes de Septiembre la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, autoridad de aplicación del sistema de SGR autorizó a efectuar un aumento del Fondo de Riesgo (FR) hasta la suma total de \$1.358,28 millones.

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 5). Según datos de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, a diciembre del año 2023 la sociedad mantenía \$11,6 millones de avales caídos sin recuperar distribuidos entre 19 garantías en mora, concentrados entre 10 PYMES.

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

Según los estados contables a septiembre de 2023 cada peso de riesgo vivo estaba cubierto por 43 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 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 30/09/2023 fue de \$1.009,74 millones y el Fondo de Riesgo Disponible (FRD) ascendió \$ 821,38 millones. Al 30/12/23, según el informe de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, el FDR ascendió a \$ 2.001,3.- millones.

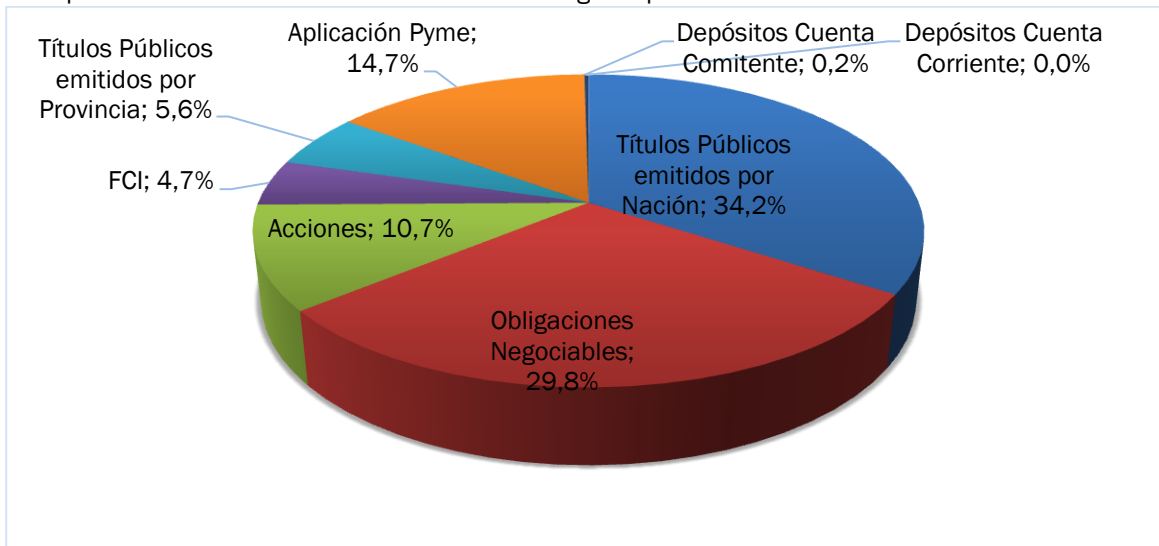
En el mes de Septiembre la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, autoridad de aplicación del sistema de SGR autorizó a efectuar un aumento del Fondo de Riesgo (FR) hasta la suma total de \$1.358,28 millones.

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 30/9/2023, superan los \$ 968,3 millones. El 69,6% de las inversiones se concentraban en Títulos Públicos (Soberanos y Provinciales) y Obligaciones Negociables (Ver Gráfico 1).

El 78,4% de las inversiones del FR están nominados en dólares o linkeadas al dólar, mientras que solo el 35% del Riesgo Vivo (RV) está nominado en esa moneda a septiembre de 2023.

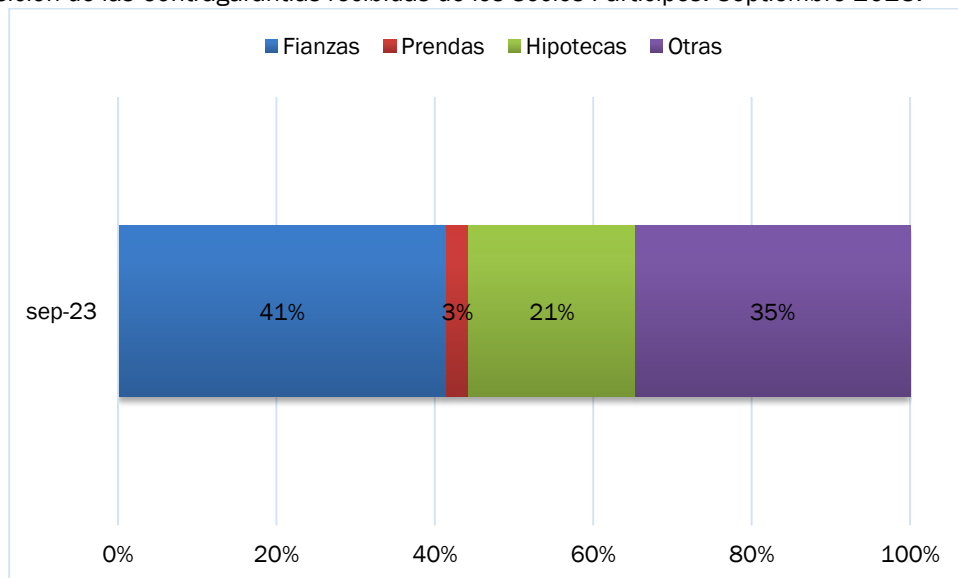
Gráfico 1. Composición de las Inversiones del Fondo de Riesgo. Sep-2023.



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.

Gráfico 2. Composición de las Contragarantías recibidas de los Socios Partícipes. Septiembre-2023.



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 siguiente cuadro 1. Según datos de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa a diciembre 2023, la relación entre saldo de garantías vigentes y FR disponible de la entidad fue equivalente a 1,2x (veces).

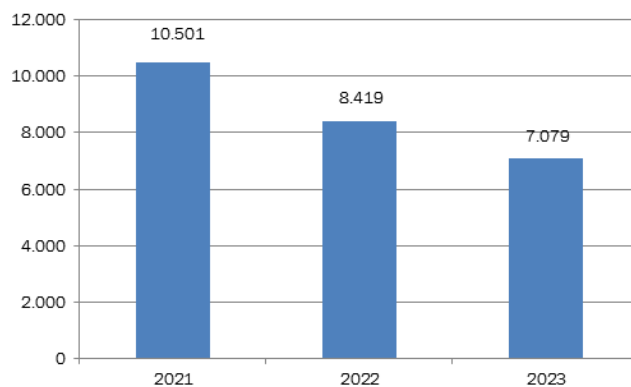
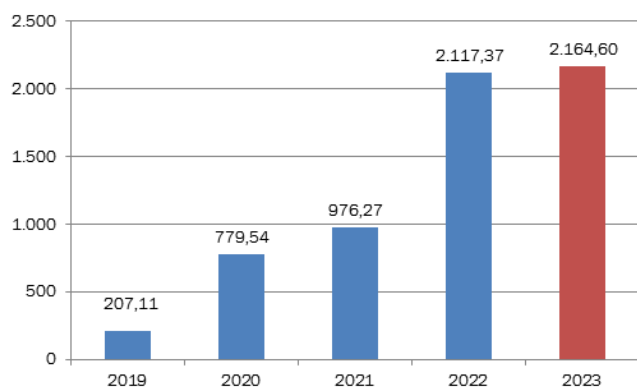
Cuadro 1: Posicionamiento en el mercado.

	SGRs	Resiliencia	
		Q	%
Cantidad de instituciones	49	1	2,0%
Fondo de Riesgo Disponible dic´23 (millones de \$)	268.385,8	2.001,3	0,7%
Riesgo Vivo dic´23 (millones de \$)	685.868,3	2.499,5	0,4%
RV / FRD	2,56	1,2	48,9%
Garantías otorgadas Año 2023 (en millones de \$)	697.606,7	2.164,6	0,3%
Mipymes con gtías vigentes Dic 24	32.415	304	0,9%
Volumen negociado CPD y Echeq Año 2023 (unidades)	114.736	696	0,6%
Volumen negociado CPD y Echeq Año 2023 (mill \$)	301.745,8	789,8	0,3%

Fuente: Resiliencia SGR y Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa

En el año 2023, el otorgamiento de avales en pesos en términos nominales se mantuvo constante (+2,2%) con respecto al año anterior. La cantidad de avales otorgados continúan con una tendencia descendente de los últimos años. (Ver gráfico 3 y 4).

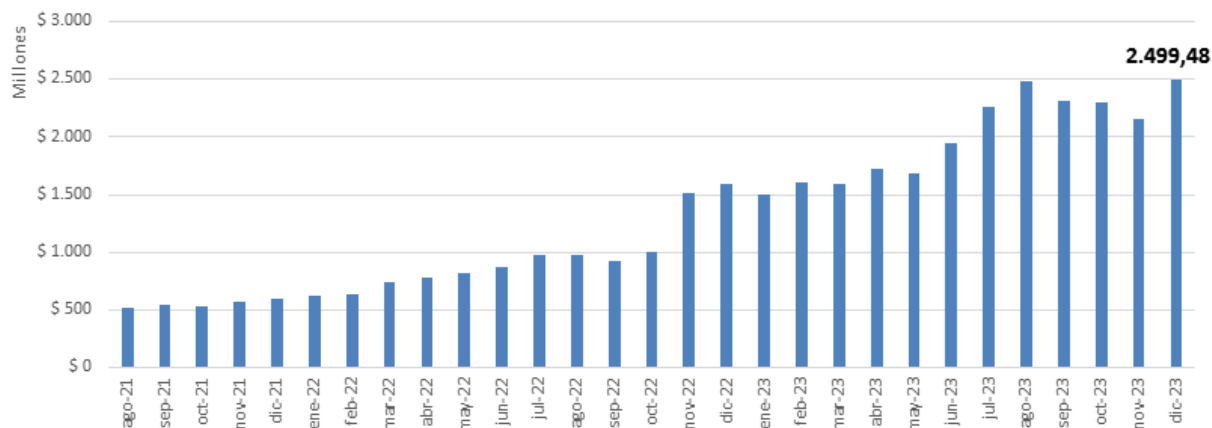
Gráfico 3: Avales otorgados. En millones de pesos nominales. **Gráfico 4:** Avales otorgados. En cantidades.



Fuente: Información brindada por Resiliencia SGR y Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa

El Riesgo Vivo (RV) a diciembre de 2023 aumento 16% con respecto a diciembre del año 2022 alcanzando los \$ 2.500.- millones según información de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa.

Gráfico 5. Evolución del Riesgo Vivo. En millones de pesos nominales.



Fuente: Elaboración propia con datos de Resiliencia SGR y Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa

El resultado neto del ejercicio al 30/9/ 2023 reexpresado en moneda homogénea registra una pérdida operativa de la actividad de la SGR de \$21,37 millones mientras que el resultado del fondo de riesgo superó los \$473,12 millones (ver Cuadro 2).

Cuadro 2. Composición de Resultados

ESTADO DE RESULTADOS	al 30-09-2023		al 30-09-2022	
	Monto en \$ reexpresados al 30-09	En % del Ingresos Totales	Monto en \$ nominales	En % del Ingresos Totales
Resultado operativo de la S.G.R.	-21.367.701	-20,95%	7.327.136	18,82%
Resultado del fondo de riesgo	473.123.486	463,78%	122.017.179	313,39%
Resultado Neto del ejercicio	-21.367.701	-20,95%	-21.367.701	18,82%

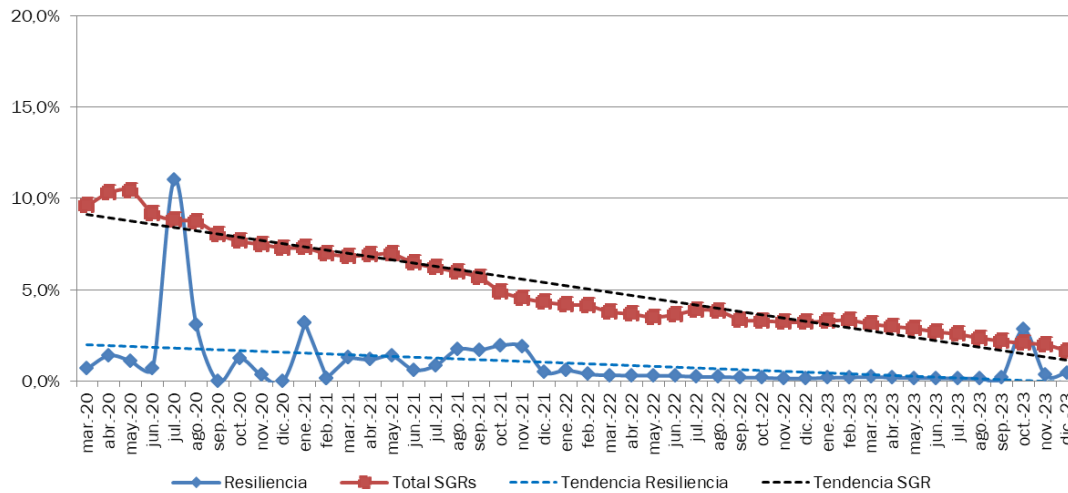
Fuente: EECC Resiliencia S.G.R.

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 5). Según datos de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, a diciembre del año 2023 la sociedad mantenía \$11,6 millones de avales caídos sin recuperar distribuidos entre 19 garantías en mora, concentrados entre 10 PYMES.

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/Riesgo Vivo).



Fuente: Información interna de Resiliencia SGR y Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa

Liquidez:

Según los estados contables a septiembre de 2023 cada peso de riesgo vivo estaba cubierto por 43 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

ESTADOS CONTABLES	30/9/2023		31/12/2022	
TOTAL ACTIVO	1.027.738.451	100,0%	936.642.263	100,0%
ACTIVO CORRIENTE	1.006.742.233	98,0%	913.508.947	97,5%
Caja y bancos	13.490.082	1,3%	14.118.899	1,5%
Inversiones	975.742.886	94,9%	880.110.252	94,0%
Créditos	10.319.060	1,0%	13.388.627	1,4%
Otros créditos	7.190.205	0,7%	5.891.169	0,6%
ACTIVO NO CORRIENTE	20.996.218	2,0%	23.133.316	2,5%
Inversiones		0,0%		0,0%
Otros créditos		0,0%		0,0%
Bienes de uso e Intangibles	20.996.218	2,0%	23.133.316	2,5%
TOTAL PASIVO	18.001.759	1,8%	20.505.064	2,2%
PASIVO CORRIENTE	14.048.380	1%	19.236.895	2%
Deudas Comerciales	1.117.567	0,1%	3.090.597	0,3%
Remuneraciones y Cargas Sociales	3.325.073	0,3%	5.677.264	0,6%
Deudas Fiscales	26.525	0,0%	4.443.624	0,5%
Otros pasivos	9.579.215	0,9%	6.025.410	0,6%
PASIVO NO CORRIENTE	3.953.379	0,4%	1.268.169	0,1%
Deudas Fiscales	3.953.379	0,4%	1.268.169	0,1%
PATRIMONIO NETO	1.009.736.692	98,2%	916.137.199	97,8%
Fondo de Riesgo Disponible (según Evolución del FDR)	821.379.671	79,9%	667.362.372	71,3%
Fondo de Riesgo Total (según Evolución del FDR)	975.322.130	94,9%	860.354.936	91,9%
TOTAL PN + PASIVO TOTAL	1.027.738.451	100,0%	936.642.263	100,0%
CUENTAS DE ORDEN				
Garantías vigentes	2.319.381.324		1.587.585.936	
Garantías recibidas	13.573.440.946		3.963.919.169	

Anexo II – Estado de resultados

ESTADO DE RESULTADOS	30/9/2023		30/9/2022	
Período	9		9	
RESULTADOS DE LAS OPERACIONES DE LA S.G.R.				
Ingresos por comisiones y servicios	102.013.949	100,0%	38.934.179	100,0%
Impuestos sobre los ingresos brutos		0,0%		0,0%
Ingresos por servicios netos de imp	102.013.949	100,0%	38.934.179	100,0%
Gastos de administración	-125.595.502	-123,1%	-29.226.639	-75,1%
Gastos de comercialización	-9.444.931	-9,3%	-3.448.386	-8,9%
Resultados financieros y por tenencia	-2.442.231	-2,4%	1.480.154	3,8%
Otros ingresos y egresos	17.407.601	17,1%		0,0%
Resultados antes de impuestos a las ganancias	-18.061.114	-17,7%	7.739.308	19,9%
Impuesto a las ganancias	-3.306.587	-3,2%	-412.172	-1,1%
Resultado operativo de la S.G.R.	-21.367.701	-20,9%	7.327.136	18,8%
RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO				
Resultados financieros y por tenencia	478.509.948	469,1%	125.608.242	322,6%
Incobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente		0,0%		0,0%
Gastos del Fondo de Riesgo	-5.386.462	-5,3%	-3.591.063	-9,2%
Resultados distribuidos socios protectores		0,0%		0,0%
Resultado del fondo de riesgo	473.123.486	463,8%	122.017.179	313,4%
Resultado del ejercicio	451.755.785	442,8%	129.344.315	332,2%
Resultados asignados socios protectores	-473.123.486	-463,8%	-122.017.179	-313,4%
Resultado Neto del ejercicio	-21.367.701	-20,9%	7.327.136	18,8%

Anexo III – Ratios e índices

Rentabilidad (% s/ Ingresos)	sep-23	sep-22
Resultado operativo de la SGR	-20,9%	18,8%
Resultado del Fondo de Riesgo	463,8%	313,4%
Gastos de administración y comercialización	-132,4%	-83,9%
Resultados financieros y por tenencia	-2,4%	3,8%
 Eficiencia (*)	 1,3	 0,8

(*) 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:

- Memoria y Estados Contables Anuales al 31/12/2019,2020, 2021 y 2022. www.bolsar.com
- Estados Contables intermedios al 30 de septiembre de 2023 y 2022.
- 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:

Jorge Dubrovsky, jdubrovsky@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:

22 de febrero de 2024