

Sociedades de Garantía Recíproca (SGR)
GARANTIZAR S.G.R.

Sociedad de Garantía Recíproca
Garantizar S.G.R

Calificación
"AAA (sgr)" PE

Tipo de informe:
Seguimiento

Calificación anterior del
02/11/2023
"AAA (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

Juan Carlos Esteves,
jesteves@untref.edu.ar

Juan Manuel Salvatierra,
jmsalvatierra@untref.edu.ar

Fecha de calificación:
4 de enero de 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

Calificación	Perspectiva
"AAA (sgr)"	Estable

Fundamentos de la calificación.

Mantenimiento del liderazgo absoluto del mercado: Garantizar es el líder absoluto del mercado, al 30/09/2023, administra el mayor Fondo de Riesgo Disponible (FRD) del sistema de SGRs, con un monto de \$ 36.220,7 millones, que equivalía al 23,5% del total del sistema. A esa fecha, alcanzó el 28,1% del Riesgo Vivo (RV) del total del sistema, y otorgó el 17,6% del monto total de las garantías emitidas durante los primeros nueve meses del año.

Evolución de las operaciones: Durante los primeros nueve meses del ejercicio 2023, otorgó avales por un total de \$86.346,0 millones, un 63,0% superior al mismo periodo del año anterior. La Sociedad mantiene un sólido y sustentable nivel operativo.

Capacidad financiera y coeficiente de solvencia: Al 30/09/2023, el saldo del Riesgo Vivo (RV) alcanzó los \$135.712,5 millones. El Coeficiente de Solvencia fue equivalente a 3,7x (veces). El Fondo de Riesgo Computable (FRC) alcanzó los 38.368,0 millones, y el monto de las inversiones del Fondo de Riesgo, se situó en los \$53.416,2 millones. Considerando los resultados acumulados para los primeros nueve meses del año, el Patrimonio Neto del Fondo de Riesgo alcanza los \$46.794,6 millones.

Gestión de la mora: A 30/09/2023, la sociedad mantiene avales caídos sin recuperar, por \$4.446,8 millones, representando el 3,3% del RV vigente a esa fecha.

I. Características de la Sociedad.

Garantizar S.G.R, es la primera Sociedad de Garantía Recíproca creada con el objeto principal de otorgar garantías a sus socios partícipes. 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 ley 24467/95 y sus modificatorias, el decreto 699/18 y la resolución 21/2021 y complementarias. A través de la Resolución 568/1997, el BCRA inscribió a la Sociedad en su Registro de SGR, otorgándole a sus operaciones el carácter de preferidas A.

En julio del año 2017 la Sociedad fue incorporada al Régimen de Entidades de Garantía, relacionado al Régimen de Obligaciones Negociables PyME de la Comisión Nacional de Valores según RG CCNV 696/2017.

El Consejo de Administración está constituido de acuerdo con los integrantes presentados en la Tabla 1.

Tabla 1. Integrantes del Consejo de Administración de Garantizar S.G.R.

Cargos	Titulares
Presidente	Martin José Apaz
Vicepresidente y primer vocal	Juan Manuel Ríos Ordoñez
Director Titular	Juan Carlos Ozcoidi
Director Suplente	Francisco Antonio Di Cristofaro
Director Suplente	Guillermo Antonio Balbín
Director Suplente	Stefano Dante Cozza Di Carlo

El Capital Social suscrito e integrado de la Sociedad según los estados contables al 30 de septiembre de 2023, ascendió a \$ 49.539.800. El 51,1% de acciones Clase "A", pertenece a 32.031 Socios Partícipes que provienen de sociedades PyMEs, el restante 48,9% de acciones Clase "B" a 852 Socios Protectores, de los cuales el Banco de la Nación Argentina es el principal, con una participación societaria del 32,23% del capital total.

II. Capacidad financiera. Fondo de Riesgo, Contragarantías e Inversiones del Fondo de Riesgo y de la S.G.R.

◀ Fondo de Riesgo

La Sociedad respalda las garantías emitidas primariamente con el Fondo de Riesgo (FR) y accesoriamente, con las contragarantías recibidas. También tiene la posibilidad de reafianzar operaciones a través del Fondo de Garantías Argentino (FOGAR).

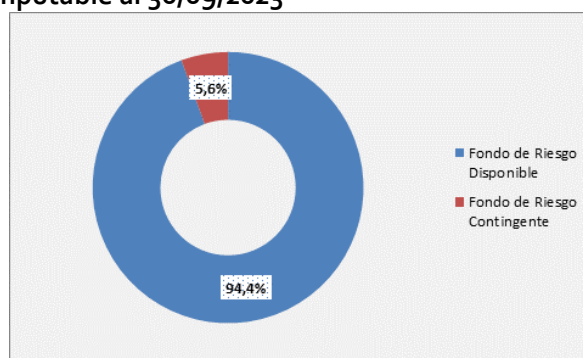
La Sociedad solicitó a la SSPYME autorizaciones para aumentar el Fondo de Riesgo, habiendo recibido las aprobaciones que requiriera oportunamente y que se presentan en la Tabla 2

Tabla 2. Evolución de los aumentos del Fondo de Riesgo

Fecha de Solicitud (hasta \$)	Importe solicitado (hasta \$)	Fecha de aprobación SSPyME	Importe actualizado (hasta \$)	Fecha limite de integración
05/05/2021	14.500.000.000	21/05/2021	14.500.000.000	31/05/2022
16/11/2021	16.500.000.000	23/11/2021	16.500.000.000	30/11/2022
01/06/2022	22.500.000.000	03/06/2022	22.500.000.000	30/06/2023
07/12/2022	27.736.760.990	19/12/2022	27.736.760.990	31/12/2023
12/06/2023	33.734.291.381	05/07/2023	33.734.291.381	30/06/2024
31/10/2023	62.433.929.613	10/11/2023	62.433.929.613	30/11/2024

De acuerdo con los EECC al 30/09/2023, el FR Computable alcanzó a los \$38.368,0 millones, compuesto por \$36.220,7 millones como FRD y \$2.147,3 millones como FR Contingente. Con la capitalización de los resultados acumulados al 30/09/2023, alcanzaría un monto de \$ 46.794,6 millones. Del importe autorizado de \$33.734,3 millones, se encuentran integrado un monto de \$33.667,3 millones.

Gráfico 1. Fondo de Riesgo Computable al 30/09/2023

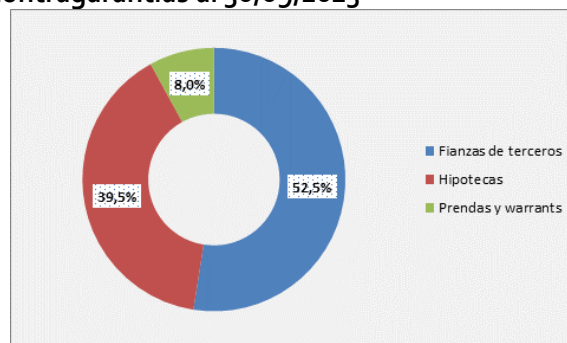


Fuente: EECC de Garantizar SGR

◀ Contragarantías

Los montos de las contragarantías, según los Estados Contables al 30/09/2023, alcanzaron una valorización de \$168.585,8 millones de pesos, representando 1,24x (veces) del Riesgo Vivo a esa fecha (\$135.712,5 millones). La composición por clase de garantía se presenta en el Gráfico 2.

Gráfico 2. Composición de las contragarantías al 30/09/2023



Fuente: EECC de Garantizar SGR

Esta posición en instrumentos de garantía, aun descontando un teórico efecto de aforamiento, junto con el monto del Fondo de Riesgo disponible, para UNTREF ACR UP constituye una destacable fortaleza de la Sociedad.

► **Inversiones**

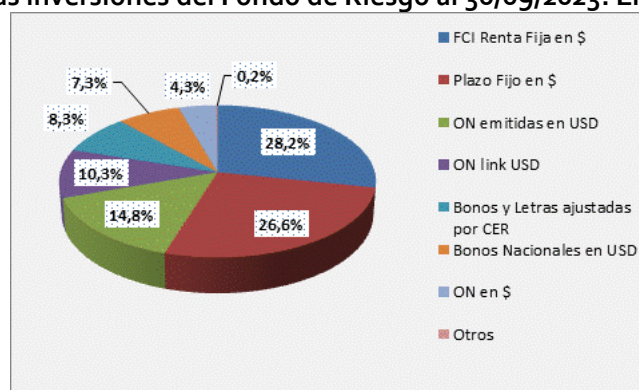
◆ **Del Fondo de Riesgo**

Las inversiones del Fondo de Riesgo alcanzaron al 30/09/2023 a los \$53.416,2 millones, estando asignadas principalmente en: Fondo Comunes de Inversión (28,2%), Certificados de Plazo Fijo (26,6%) ON emitidas en USD (14,8%) y ON linkeadas USD (10,3%), quedando un residual del 20,1% invertido en otros activos (Ver Tabla 3 y Grafico 3). Con relación al saldo a junio de 2023, el valor de las inversiones aumentó en un 19,3%.

Tabla 3 – Inversiones del Fondo de Riesgo al 30/09/2023

ACTIVO	millones de \$	%
FCI Renta Fija en \$	15.048,5	28,2%
Plazo Fijo en \$	14.194,0	26,6%
ON emitidas en USD	7.902,7	14,8%
ON link USD	5.529,2	10,3%
Bonos y Letras ajustadas por CER	4.460,8	8,3%
Bonos Nacionales en USD	3.877,9	7,3%
ON en \$	2.300,8	4,3%
Otros	102,3	0,2%
Total	53.416,2	100,0%

Gráfico 3 – Distribución de las inversiones del Fondo de Riesgo al 30/09/2023. En %

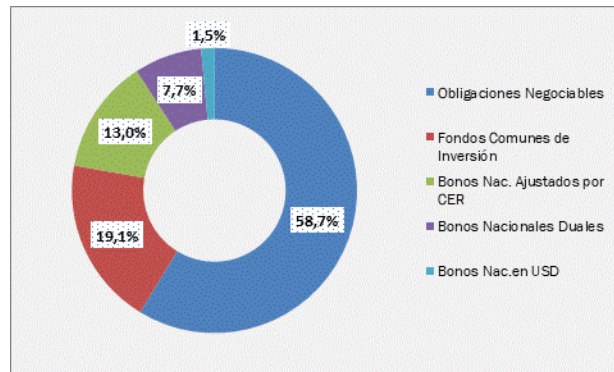


Fuente: Elaboración propia en base a los EECC de Garantizar SGR

◆ **De la SGR**

Las inversiones de la S.G.R. netas de previsionamiento (\$1,6 millones), alcanzaron al 30/09/2023 a los \$3.760,9 millones, distribuidas de acuerdo con lo presentado en el Grafico 4. Las Obligaciones Negociables en pesos (58,7%) y los Fondos Comunes de Inversión (19,1%), constituyeron las principales inversiones. El saldo de las inversiones, con relación a junio de 2023, aumentó en un 74,6%.

Gráfico 4 – Distribución de las inversiones de la S.G.R. al 30/09/2023. En %



Fuente: Elaboración propia en base a los EECC de Garantizar SGR

Para UNTREF ACR UP la gestión de la cartera de inversiones, muestra razonables criterios de cobertura, liquidez, diversificación, transparencia y solvencia.

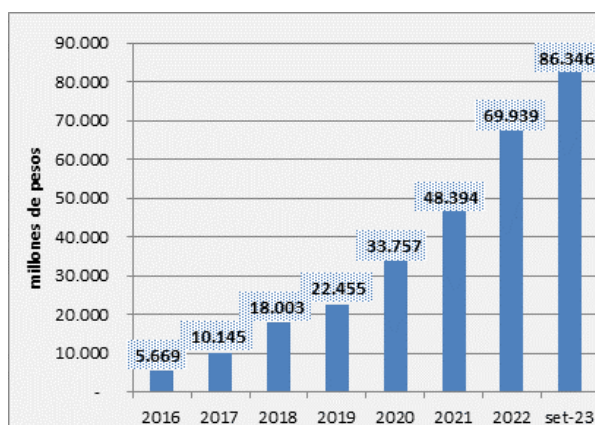
► Desempeño operativo

● Nivel de actividad.

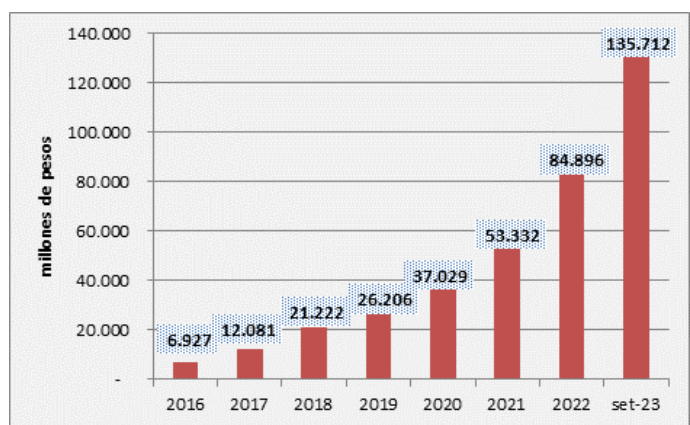
El monto acumulado en el año por la emisión de avales al 30/09/2023, alcanzó a los \$86.346 millones, resultando un 63,0% superior al mismo periodo del año anterior. Las garantías vigentes (RV) a la misma fecha, alcanzaron a los \$ 135.712 millones, siendo 59,9% superiores a las registradas al 31/12/2022. El coeficiente de solvencia (RV/FRD) era de 3,7x (veces).

La presentación de los Gráficos 5 y 6 complementan lo señalado.

**Gráfico 5. Emisión de avales en millones de \$
Acumulado al final de cada periodo**



**Gráfico 6. Garantías vigentes en millones de \$
Al final de cada periodo**



Fuente: Elaboración propia con información de Garantizar y Sistemas de Sociedades de Garantía Recíproca al 09/2023

Garantizar es el líder absoluto del mercado. Al 30/09/2023 posee el mayor FRD del Sistema, equivalente al 23,5% del total del mismo. Al 30/09/2023, alcanzó el 17,5% del total de las Garantías emitidas en el año, y al 28,1% del RV total del Sistema. (Ver Tablas 4 y 5).

Tabla 4. Participación de Garantizar sobre el total de las Garantías Emitidas. (En millones de \$)

AÑOS	SISTEMA	GARANTIZAR	% GTZ/ Sistema
2016	18.852	5.669	30,1%
2017	32.991	10.145	30,8%
2018	55.281	18.003	32,6%
2019	85.898	22.455	26,1%
2020	135.284	33.757	25,0%
2021	218.296	48.394	22,2%
2022	332.362	69.939	21,0%
set-23	493.444	86.346	17,5%

Tabla 5. Participación de Garantizar sobre el total del Riesgo Vivo. (En millones de \$)

AÑOS	SISTEMA	GARANTIZAR	% GTZ/ Sistema
2016	17.326	6.927	40,0%
2017	31.235	12.081	38,7%
2018	53.534	21.222	39,6%
2019	68.488	26.206	38,3%
2020	94.687	37.029	39,1%
2021	152.629	53.332	34,9%
2022	257.232	84.896	33,0%
set-23	482.513	135.712	28,1%

Fuente: Elaboración propia con información de Garantizar y Sistemas de Sociedades de Garantía Recíproca al 09/2023

• Distribución del RV por sector, por categoría de empresa y por provincia.

De acuerdo con información de gestión de la Sociedad, a septiembre de 2023, las distribuciones del RV por sector, por categoría de empresa y por provincia, se presentan en los Gráficos 7, 8 y 9.

Gráfico 7. Distribución del RV por sector

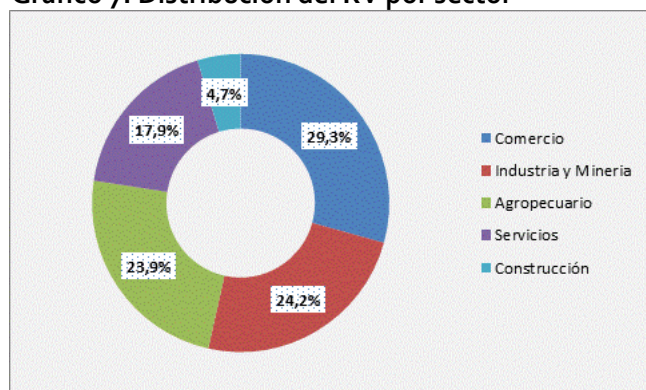


Gráfico 8. Distribución por categoría de empresa

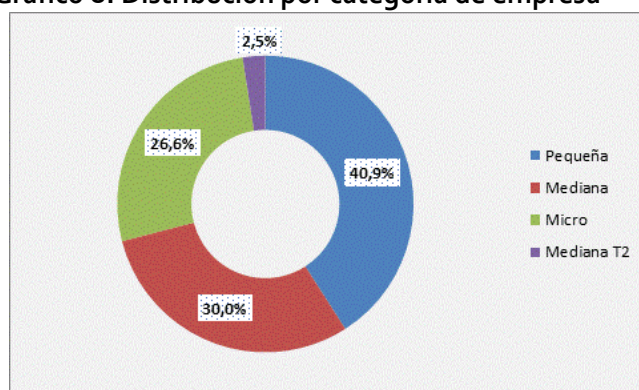
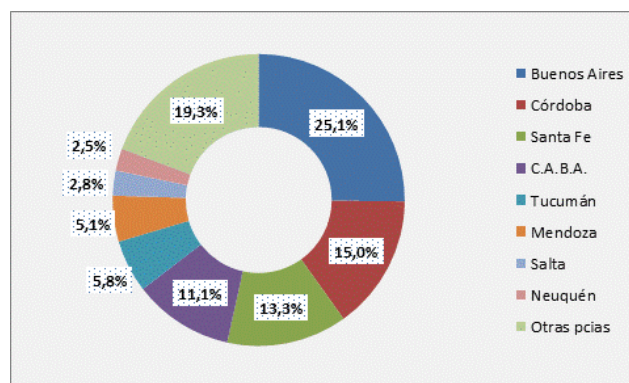


Gráfico 9 - Distribución del saldo de RV por provincia al 30/09/2023



Garantizar opera comercialmente, a través de 19 Sucursales y 30 puntos de atención distribuidos por casi todo el país.

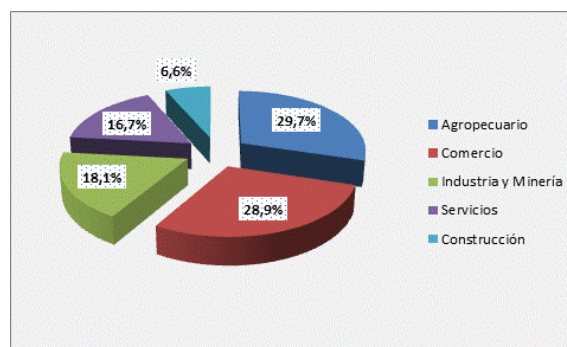
- **Empresas Asistidas**

Al 30/09/2023, las MiPyMEs con garantías vigentes alcanzaron a las 20.063 empresas, que a esa fecha, significaban el 60,2% del total del Sistema. Durante los primeros nueve meses de 2023 se asistieron a 6.907 empresas, equivalente al 35,6% del sistema.

- **Gestión de mora y recupero**

Al 30/09/2023, la sociedad mantiene avales caídos sin recuperar por un monto de \$4.446,8 millones, representando el 3,3% del RV vigente a esa fecha. La distribución sectorial de la mora, se presenta en el Gráfico 10. El ratio, se ubican en un nivel que informa sobre una eficiente gestión en el tratamiento de la mora.

Gráfico 10 – Distribución sectorial de la mora



Fuente: Información suministrada por Garantizar S.G.R.

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. Al actuar como avalista ante el sistema financiero y el mercado de capitales, su impacto económico y social es de mucha importancia, a su vez el grado de importancia del impacto crece a medida que sus avalados son micro y pequeñas empresas, que estén ubicadas en el interior de país, que sea su primera experiencia en los mercados financieros y que sean avales a mediano y largo plazo.

Anexos

Los Estados Contables, se exponen de acuerdo con los criterios de presentación establecidos por las Resoluciones Técnicas de la FACPCE y el marco de información contable establecido por la SSPyME. EECC intermedios al 30/09/2023 en moneda homogénea.

Las cifras incluidas en los Anexos I y II con información contable del período intermedio, correspondientes al Fondo de Riesgo por el período de nueve meses, finalizado el 30 de septiembre de 2023, y por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2022, se presentan en pesos, moneda de curso legal en la República Argentina (valores nominales históricos sin reexpresar) y han sido preparados a partir de los registros contables de la Sociedad. El resto de las cifras de los estados contables fueron reexpresadas en moneda homogénea del 30 de septiembre de 2023.

Anexo I – Estado de situación patrimonial (en miles de \$) y relaciones de estructura.

Cuentas	30/9/2023	%	31/12/2022	%
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
Caja y bancos	211.137.024	0,3%	195.807.479	0,4%
Inversiones	57.177.133.696	86,4%	37.566.308.797	79,1%
Créditos por servicios prestados	3.029.327.905	4,6%	3.730.281.306	7,9%
Otros créditos	1.683.786.535	2,5%	1.735.014.387	3,7%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	62.101.385.160	93,8%	43.227.411.969	91,0%
ACTIVO NO CORRIENTE				
Créditos por servicios prestados	143.669.219	0,2%	276.909.896	0,6%
Otros créditos	106.671.961	0,2%	223.056.174	0,5%
Bienes de uso	3.820.798.401	5,8%	3.668.710.695	7,7%
Activos intangibles	30.387.759	0,0%	91.399.879	0,2%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	4.101.527.340	6,2%	4.260.076.644	9,0%
TOTAL ACTIVO	66.202.912.500	100%	47.487.488.613	100,0%
PASIVO				
PASIVO CORRIENTE				
Cuentas por pagar	212.908.105	0,3%	235.142.450	0,5%
Préstamos	0	0,0%	564.308	0,0%
Cargas fiscales	96.300.506	0,1%	163.253.463	0,3%
Remuneraciones y Cargas Sociales	830.188.748	1,3%	884.706.954	1,9%
Otros pasivos	11.129.525.935	16,8%	10.466.804.760	22,0%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	12.268.923.294	18,5%	11.750.471.935	24,7%
PASIVO NO CORRIENTE				
Pasivo Ipor impuesto diferido	208.865.487	0,3%	16.467.364	0,0%
Otros pasivos	100.602.358	0,2%	87.336.522	0,2%
Previsiones	50.600.000	0,1%	46.724.697	0,1%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	360.067.845	0,5%	150.528.583	0,3%
TOTAL PASIVO	12.628.991.139	19,1%	11.901.000.518	25,1%
PATRIMONIO NETO	53.573.921.361	80,9%	35.586.488.095	74,9%
Pasivo + Patrimonio Neto	66.202.912.500	100,0%	47.487.488.613	100,0%
Garantías vigentes	135.712.514.716		84.896.329.037	
Contragarantías recibidas	168.585.761.209		106.766.846.247	
Fondo de Riesgo Disponible	36.220.714.130		24.385.573.960	

Anexo II – Estado de resultados (en miles de \$) y relaciones de estructura.

Conceptos	30/9/2023	%
Ingresos por servicios	3.768.026.921	100%
Ingresos por servicios netos de impuestos	3.768.026.921	100%
Costo de otorgamiento	-2.981.419.496	-79%
Ganancia bruta	786.607.425	21%
Gastos de administración	-4.763.333.598	-126%
Gastos por administración del Fondo de Riesgo	-821.836.505	-22%
Recupero neto de provisiones por incobrabilidad	119.648.415	3%
Otros ingresos	3.149.191.737	84%
Resultado operativo	-1.529.722.526	-41%
Resultados financieros y por tenencia con RECPAM	762.340.563	20%
Resultados antes de impuestos a las ganancias	-767.381.963	-20%
Impuesto a las ganancias. Pérdida	-192.398.123	-5%
Ganancia operativa de la S.G.R.	-959.780.086	-25%
RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO		
Resultados financieros y por tenencia	27.318.209.954	725%
Incobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente	-413.678.305	-11%
Otros egresos	-29.623.920	-1%
Resultados cedidos por socios protectores	-18.258.788.923	-485%
Ganancia del fondo de riesgo	8.616.118.806	229%
Ganancia del ejercicio	7.656.338.720	203%
Absorción por parte del Fondo de Riesgo	-8.616.118.806	-229%
Ganancia neta del ejercicio	-959.780.086	-25%

Anexo III – Ratios e índices

Indicadores	30/9/2023
Patrimoniales	
Patrimonio Neto / Pasivo total	4,24
Patrimonio neto / Activos totales	0,81
Patrimonio neto / Riesgo vivo	0,39
Liquidez	
Activos líquidos (disp + inv) / Riesgo Vivo	\$ 0,42
Gestión	
Riesgo vivo / Fondo de Riesgo Disponible (veces)	3,7x
ContraGarantías recibidas / Riesgo Vivo (veces)	1,2x
Mora Pendiente de recupero / Riesgo Vivo	3,3%

Glosario:

Fondo de Riesgo: Aportes de los socios protectores, destinados a constituir el Fondo que respalda 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.

Definición de la calificación

Garantizar SGR: "AAA (sgr)" Perspectiva Estable.

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

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:

- EECC intermedios al 30/09/2023. www.bolsar.com
- Informe de la Mora a septiembre de 2023. Garantizar SGR
- Información estadística sobre sistema de S.G.R's. SSPyME
- Información brindada por Garantizar S.G.R.

Metodología de Calificación

Para el análisis de la presente sociedad, 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

Juan Manuel Salvatierra, jmsalvatierra@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación: 4 de enero de 2024