

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
14/06/2022
"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:
3 de octubre de 2022.

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 30/06/2022, ostenta el mayor Fondo de Riesgo Disponible (FRD) del sistema de SGRs, con un monto de \$19.692,6 millones, que equivalen a un 28,1% del total. A esa fecha, también alcanzó el 34,7 % del Riesgo Vivo (RV) del total del sistema, con un monto de \$66.080,5 millones.

Evolución de las operaciones: En el primer semestre de este año, emitió avales por un total de \$30.665,0 millones, un +36,3% superior al mismo periodo del año anterior. La Sociedad mantiene un sólido y sustentable nivel operativo.

Desempeño económico de la Sociedad: La Sociedad a junio de 2022, presentó una pérdida operativa acumulada de \$218,5 millones. El resultado final neto de la Sociedad fue de -\$92,4 millones. A junio de 2021, registraba resultados positivos por un monto de \$545,1 millones. Con relación al Fondo de Riesgo, registró una ganancia neta de \$872,7 millones. A junio de 2021 el resultado fue de \$1.318,4 millones.

Capacidad financiera para afrontar la operación: Al 30/06/ 2022, el saldo del Riesgo Vivo (RV) alcanzó los \$66.080,5 millones. A la misma fecha, el (FRD) disponible se situó en los \$19.692,6 millones. El coeficiente de solvencia fue equivalente a 3,4x (veces). El Fondo de Riesgo Computable (FRC) alcanzó los \$20.891,0 millones.

Gestión de mora: A fin del mes de junio de 2022, la sociedad presentaba avales caídos sin recuperar que representaron el 5,15% del RV vigente a esa fecha. Al 31/12/2021 el coeficiente alcanzó al 5,42%.

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. 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. Designación aprobada por la Asamblea General Ordinaria N° 30 celebrada el 4 de junio del 2020.

La Asamblea General Ordinaria, de fecha 28/04/2022 aprobó la designación de Consejeros en representación de los Socios Partícipes de: dos (2) Titulares y de dos (2) suplentes. Los titulares designados fueron: a) Guillermo Omar González y Guillermo Héctor Carlos Moretti. Los suplentes designados fueron: a) Juan José Castro y b) Stefano Cozza Di Carlo.

Con relación a los Socios Protectores, se resolvió la designación de: un (1) Consejero Titular y un (1) Consejero Suplente. El Titular correspondió a Federico Alberto Gelay, y el Suplente a Guillermo Antonio Balbín.

El Consejo de Administración quedo constituido de acuerdo con lo presentado en la Tabla 1.

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

Cargos	Titulares
Presidente	Gabriel Omar Gonzalez
Vicepresidente y primer vocal	Guillermo Héctor Carlos Moretti
Segundo vocal	Federico Alberto Gelay
Primer vocal suplente	Juan José Andrés Castro
Segundo vocal suplente	Stefano Dante Coza Di Carlo
Tercer vocal suplente	Guillermo Antonio Balbín

El Capital Social suscripto e integrado de la Sociedad según los estados contables al 30/06/2022, ascendió a \$ 49.536.833. A los socios partícipes, les correspondían \$25.301.301(51,1% de participación accionaria y \$24.235.532 a los socios protectores (48,9% de participación).

Comportamiento de la 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).

A través del artículo 1º de la Resolución 50/22, la SPYMEYE declaró como Fondo de Riesgo Integrado a la S.G.R. al 31/05/2022, a la suma de \$16.498,7 millones. El artículo 2º de la misma Resolución autoriza a la Sociedad, hasta el 30/06/2023, a efectuar el aumento de dicho Fondo hasta la suma de \$22.498,7 millones.

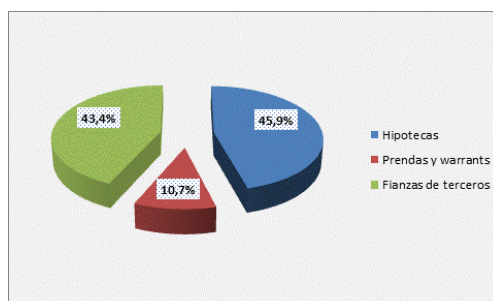
A junio de 2022 el FRD alcanzó a los \$19.692,6 millones, representando la relación Riesgo Vivo/Fondo de Riesgo Disponible (coeficiente de solvencia) a 3,4x (veces). El Fondo Contingente se situó en los \$ 1.198,4 millones. El Fondo de Riesgo Computable alcanzó a los \$20.891,0 millones.

De acuerdo con los estados contables, el Fondo de Riesgo Total presentó un monto de \$21.830,8 millones, y a valor de mercado alcanzó a junio de 2022 a los \$23.795,2 millones.

▪▪ **Contragarantías**

Los montos de las contragarantías, de acuerdo con los Estados Contables a junio de 2022, alcanzaron una valorización de \$88.059,8 millones de pesos, representando un 1,33x (veces) del Riesgo Vivo a esa fecha. (Ver Anexo I y III). Las contragarantías sobre derechos reales (hipotecas, prendas y warrants) componían el 56,6% del total. (Ver Gráfico 3).

Gráfico 3. **Composición de las contragarantías**



Fuente: EEC de Garantizar

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, lo que le otorga un carácter diferencial con relación al resto del mercado.

▪▪ **Inversiones de la S.G.R. y del Fondo de Riesgo**

Las inversiones del FR al 30/06/2022 ascendieron a \$23.795,2 millones, estando concentradas en: Fondos Comunes de Inversión (38,6%), Títulos Públicos (29,0%) y certificados de Plazo Fijo (21,0%), quedando un residual del 11,4% invertido en otros activos (Ver Gráfico 4). Las inversiones en pesos representaron el 96,3% del

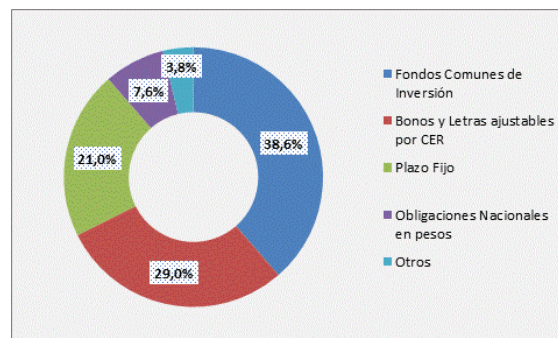
total. La ganancia neta en el periodo del FR fue de \$ 872,7 millones. A junio de 2021, el mismo había alcanzado a los \$1.318,4 millones.

La inestabilidad y alta volatilidad con que operaron los mercados cambiarios, de bonos y de dinero, hacia junio del corriente año, afectaron el comportamiento de las valuaciones. Con posterioridad, se observó una normalización de las mismas.

Con relación a las inversiones de la S.G.R. las mismas alcanzaron al 30/06/2022 a los \$2.182,5 millones (netas de provisiones), distribuidas de acuerdo con lo presentado en el Gráfico 5. Las inversiones en pesos representaron el 92% del total. Estas imposiciones, actuaron bajo las mismas condiciones de mercado descriptas anteriormente.

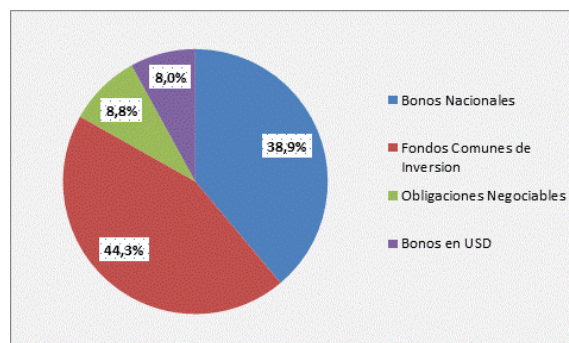
Para UNTREF ACR UP la gestión de la cartera de inversiones muestra razonables criterios de cobertura, liquidez, diversificación, transparencia y solvencia. Los siguientes Gráficos 4 y 5, presentan la información sobre la distribución de las inversiones.

Gráfico 4. Inversiones del Fondo de Riesgo
Al 30/06/2022



Fuente: Elaboración propia en base a Estados Contables

Gráfico 5. Inversiones de la S.G.R
Al 30/06/2022



Fuente: Elaboración propia en base a Estados Contables

El total de las inversiones al 30/06/2022, pertenecientes a la S.G.R y al Fondo, alcanzaron a los \$ 25.950,1 millones. Al 31/12/2021 se registraban \$ 25.548,9 millones.

▪▪ **Indicadores económicos, financieros y de resultados**

La Sociedad durante el primer semestre del ejercicio, a junio de 2022, presentó una pérdida neta acumulada de \$92,4 millones. Durante el primer trimestre el resultado había sido favorable por \$79,6 millones.

La Sociedad cuenta con adecuados niveles de liquidez. Según los Estados Contables a junio de 2022, cada peso de riesgo vivo total, estaba cubierto por 39 centavos de disponibilidades más inversiones.

Desempeño operativo

● **Nivel de actividad**

En la coyuntura de la pandemia COVID-19, el nivel de actividad de la Sociedad a la fecha de emisión del presente informe, ha evolucionado en forma positiva. (Ver gráfico 6 y 7). La emisión de avales creció, entre 2021 y 2019 un +123,9%. En tanto el saldo de las garantías vigentes, lo hizo en un +103,5%. La información reflejada en los gráficos correspondientes, indicaría que durante el presente año, se mantendría la tendencia creciente de las emisiones y saldos señalados. El acumulado de la emisión en el primer semestre de 2022, que alcanzó a los \$30.665,0 millones, fue un 36,3% superior al mismo periodo de 2021. Las garantías vigentes (RV), alcanzaron a los \$ 66.080,5 millones, un 23,9% superior al nivel de diciembre de 2021. La Sociedad exhibe un dinámico comportamiento operativo, consolidando su liderazgo en el mercado.

Gráfico 6. Emisión de avales en millones de \$
Acumulado al final de cada periodo

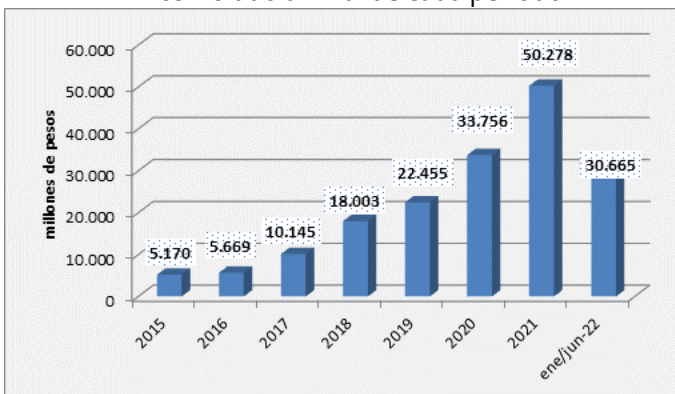
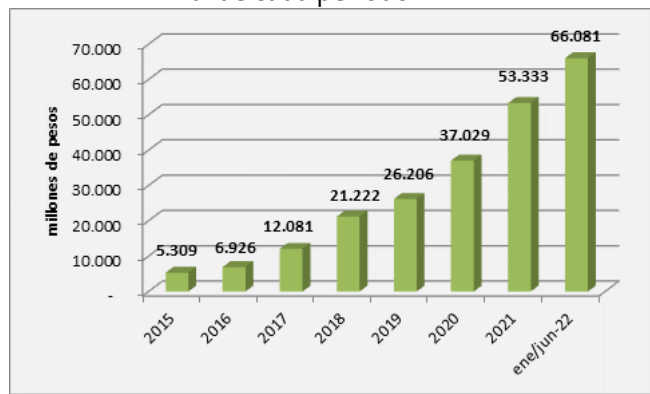


Gráfico 7. Garantías vigentes en millones de \$
Al final de cada periodo



Fuente: Información de Garantizar SGR y Secretaria PyMEyE

Garantizar es el líder absoluto del mercado. Al 30/06/2022, ostenta el mayor FRD del Sistema, equivalente al 28,1% del total del mismo. A junio de 2022, alcanzó el 20,1% de las Garantías emitidas y el 34,7% del RV total del Sistema. (Ver Tablas 1 y 2).

Tabla 1. Participación de Garantizar sobre el total de las Garantías Emitidas. (En miles de \$)

Tabla 2. Participación de Garantizar sobre el total del Riesgo Vivo. (En miles de \$)

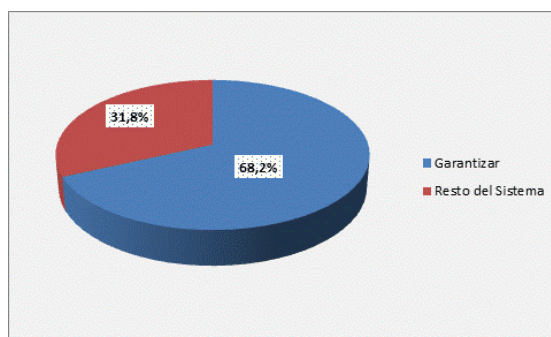
AÑOS	SISTEMA	GARANTIZAR	% GTZ/ Sistema
2011	3.837.428	1.170.414	30,5%
2012	4.475.339	1.191.700	26,6%
2013	6.931.876	1.910.255	27,6%
2014	9.915.350	3.182.265	32,1%
2015	14.974.591	5.169.983	34,5%
2016	18.851.462	5.668.596	30,1%
2017	32.990.763	10.145.394	30,8%
2018	55.280.829	18.002.882	32,6%
2019	85.897.699	22.454.819	26,1%
2020	135.283.619	33.756.452	25,0%
2021	218.296.240	50.278.020	23,0%
ene/ jun-22	152.350.840	30.665.049	20,1%

AÑOS	SISTEMA	GARANTIZAR	% GTZ/ Sistema
2011	2.008.547	1.154.811	57,5%
2012	2.675.540	1.335.139	49,9%
2013	3.782.547	1.961.928	51,9%
2014	5.833.031	3.029.504	51,9%
2015	8.976.961	5.308.896	59,1%
2016	17.325.907	6.926.457	40,0%
2017	31.234.562	12.080.740	38,7%
2018	53.533.800	21.221.935	39,6%
2019	68.487.766	26.205.791	38,3%
2020	94.686.987	37.028.530	39,1%
2021	152.628.949	53.332.912	34,9%
ene/ jun-22	190.442.784	66.080.538	34,7%

Fuente: Garantizar SGR y Secretaria PyMEyE

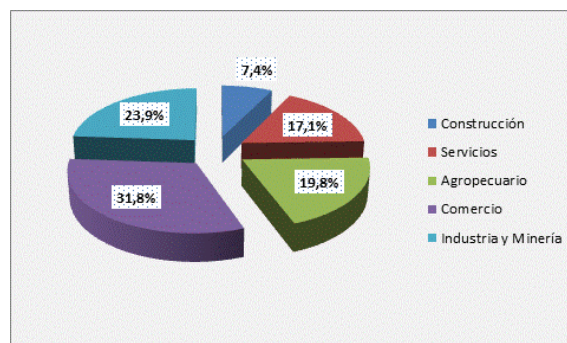
A fines de junio de 2022 el total de PyMEs con garantías vigentes era de 18.637 empresas, que significaban el 68,2% del total de empresas asistidas por el Sistema. Con relación a la distribución sectorial de las garantías vigentes, se observa una diversidad de sectores asistidos con participaciones balanceadas. La información referida a empresas se expone en el Gráfico 8 y la distribución por sectores en el Gráfico 9.

Gráfico 8. Distribución de las PyMES con saldos de garantía vigente.
A junio de 2022 en %



Fuente: Secretaria PyMEyE

Gráfico 9. Distribución sectorial de las Garantías Vigentes.
A junio de 2022 en %.



Fuente: Secretaria PyMEyE

● **Gestión de mora y recupero**

De acuerdo con los estados contables al 30/06/2022, la sociedad mantenía a esa fecha, avales caídos sin recuperar que representaban el 5,15 del RV vigente. A diciembre de 2021 el valor alcanzó al 5,42% del RV. Hacia la fecha de presentación del balance, el ratio se ubicó en el 5%. Los indicadores, se ubican en ratios que informan sobre una eficiente gestión en el tratamiento de la mora, y una ajustada política de recuperación de garantías caídas. Es destacable señalar que, la relación entre la mora vigente y el total acumulado de las garantías otorgadas a junio de 2022, alcanzó al 1,3%.

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.

En el contexto de la pandemia COVID-19 el Gobierno Nacional dispuso diferentes medidas para evitar el quiebre de las cadenas de pago, impulsar el pago de salarios y flexibilizar el acceso al crédito. Ante este escenario, la Sociedad actuó como una herramienta impulsora para llevar a cabo las medidas dispuestas por el Poder Ejecutivo, trabajando arduamente para avalarlos y en conjunto con el sistema financiero para monetizarlos.

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

Los Estados Contables se presentan de acuerdo con los criterios de presentación establecidos por las Resoluciones Técnicas de la FACPCE. La Sociedad no ha cuantificado los efectos que sobre estos Estados Contables, tendría su reexpresión en moneda homogénea. Los saldos expuestos en los Estados Contables anuales al 30 de junio de 2022 y al 31 de diciembre de 2020 y 2021 son históricos.

Cuentas	30/6/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%
ACTIVO						
ACTIVO CORRIENTE						
Caja y bancos	80.153	0,3%	174.599	0,6%	243.057	1,2%
Inversiones	25.950.072	90,4%	25.548.866	88,3%	17.414.168	85,4%
Créditos por servicios prestados	1.343.911	4,7%	1.661.968	5,7%	1.358.155	6,7%
Otros créditos	549.498	1,9%	620.310	2,1%	361.591	1,8%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	27.923.634	97,3%	28.005.743	96,8%	19.376.971	95,0%
ACTIVO NO CORRIENTE						
Créditos por servicios prestados	317.709	1,1%	448.819	1,6%	535.103	2,6%
Otros créditos	7.447	0,0%	8.000	0,0%	9.439	0,0%
Bienes de uso	260.327	0,9%	245.519	0,8%	328.399	1,6%
Bienes intangibles	13.372	0,0%	23.809	0,1%	44.999	0,2%
Otros activos	182.993	0,6%	189.739	0,7%	106.074	0,5%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	781.848	2,7%	915.886	3,2%	1.024.014	5,0%
TOTAL ACTIVO	28.705.482	100%	28.921.629	100,0%	20.400.985	100,0%

Cuentas	30/6/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%
PASIVO						
PASIVO CORRIENTE						
Cuentas por pagar	187.595	0,7%	100.561	0,3%	49.511	0,3%
Préstamos	833	0,0%	1.111	0,0%	1.111	0,0%
Cargas fiscales	28.902	0,1%	80.675	0,3%	32.914	0,2%
Remuneraciones y Cargas Sociales	160.396	0,6%	240.438	0,8%	147.352	1,0%
Otros pasivos	4.104.580	14,3%	6.294.437	21,8%	3.097.384	21,1%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	4.482.306	15,6%	6.717.222	23,2%	3.328.272	22,7%
PASIVO NO CORRIENTE						
Préstamos	0	0,0%	278	0,0%	1.389	0,0%
Cargas Fiscales			0	0,0%	0	0,0%
Otros pasivos	37.715	0,1%	54.469	0,2%	257.387	1,8%
Previsiones	8.975	0,0%	7.650	0,0%	7.530	0,1%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	46.690	0,2%	62.397	0,2%	266.306	1,8%
TOTAL PASIVO	4.528.996	15,8%	6.779.619	23,4%	3.594.578	24,5%
PATRIMONIO NETO	24.176.486	84,2%	22.142.010	76,6%	16.806.407	82,4%
Pasivo + Patrimonio Neto	28.705.482	100,0%	28.921.629		20.400.985	

Fuente: EECC al 30/06/2022

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

Conceptos	30/6/2022	%	30/6/2021	%
Ingresos por servicios	856.474	100%	708.574	100,0%
Ingresos por servicios netos de impuestos	856.474	100%	708574	100,0%
Costo de otorgamiento	-581.411	-68%	-401.628	-56,7%
Ganancia bruta	275.063	32%	306.946	43,3%
Gastos de administración	-731.076	-85%	-456.319	-64,4%
Gastos por administración del Fondo de Riesgo	-134.317	-16%	-87.657	-12,4%
Incobrabilidad de créditos por comisiones	-49.357	-6%	-60.891	-8,6%
Otros ingresos	421.178	49%	512.150	72,3%
Resultado operativo	-218.509	-26%	214.229	30,2%
Resultados financieros y por tenencia	132.837	16%	305.245	43,1%
Resultados antes de impuestos a las ganancias	-85.672	-10%	519.474	73,3%
Impuesto a las ganancias	-6.746	-1%	25.623	3,6%
Ganancia operativa de la S.G.R.	-92.418	-11%	545.097	76,9%
RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO				
Resultados financieros y por tenencia	3.236.399	378%	3.687.552	520,4%
Incobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente	-181.668	-21%	84.179	11,9%
Otros egresos	-30.547	-4%	-22.832	-3,2%
Resultados cedidos por socios protectores	-2.151.495	-251%	-2.430.496	-343,0%
Ganancia del fondo de riesgo	872.689	102%	1.318.403	186,1%
Ganancia del ejercicio	780.271	91%	1.863.500	263,0%
Absorción por parte del Fondo de Riesgo	-872.689	-102%	-1.318.403	-186,1%
Ganancia neta del ejercicio	-92.418	-11%	545.097	76,9%

Fuente: EECC al 30/06/2022

Anexo III – Ratios e índices

Conceptos	30/6/2022	31/12/2021	31/12/2020
Capitalización			
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	5,34	3,27	4,68
Patrimonio neto / Activos totales	84,2%	76,6%	82,4%
Patrimonio neto / Riesgo vivo	36,6%	41,5%	45,2%
(Riesgo vivo / Fondo de Riesgo Disponible) coef.de solvencia	339,2%	332,7%	298,3%
Liquidez			
Activos líquidos (disp + inv) / Riesgo Vivo	\$ 0,39	\$ 0,48	\$ 0,47
Gestión			
ContraGarantías recibidas / Riesgo Vivo (veces)	1,33x	1,33x	1,32x
Mora total pendiente de recupero / Garantías totales otorgadas acumuladas	1,3%	1,5%	2,4%
Mora Pendiente de recupero / Riesgo Vivo	5,1%	5,4%	8,0%

Glosario:

Fondo de Riesgo: Aportes de los socios protectores destinados a respaldar 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.

CPD: Cheque de pago diferido.

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:

- Memoria, Estados Contables Anuales 2020 y 2021 e intermedios al 30/06/2022
www.bolsar.com
- Informe junio 2022. Sistema de S.G.R's. Secretaria PyMEyE
- Comisión Nacional de Valores. SUNI

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: 3 de octubre de 2022.