

Sociedades de Garantía Recíproca (SGR)
Resiliencia S.G.R.**Sociedad de Garantía Recíproca**
Resiliencia S.G.R.**Calificación**
"A+(sgr)" PED**Tipo de informe**
Seguimiento**Calificación anterior del**
12/05/2020
"A+(sgr)" PED**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.

AnalistasJorge Dubrovsky,
jdubrovsky@untref.edu.arWalter Severino,
wseverino@untref.edu.ar**Fecha de calificación**
06/08/2020**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
Calificación actual	"A+(sgr)"	En Desarrollo

Fundamentos de la calificación**Experiencia y conocimiento de la organización y de su fundadora:**

La Sociedad, fue fundada bajo la impronta de Andrea Grobocopatel. Andrea 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: 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 400 millones de pesos. Al 30 de junio de 2020, el FR integrado asciende a más de 200 millones. Accesoriamente las contragarantías recibidas de los avalados también pueden ser coberturas de las garantías. Para UNTREF ACR UP esto constituye una fortaleza financiera de la sociedad para afrontar los posibles incumplimientos.

Desempeño operativo: La Sociedad al 31 de mayo de 2020, otorgó avales por más de 565 millones de pesos, y el riesgo vivo superó los 322 millones de pesos.

Mora: Los niveles de mora de la sociedad, medida como el cociente entre los avales caídos sin recuperar sobre el riesgo vivo, muestran una tendencia estable durante el primer semestre del año. A junio de este año la sociedad mantiene 2,1 millones de pesos de avales caídos sin recuperar. UNTREF ACR UP considera destacable la gestión de mora de la sociedad.

Niveles de liquidez: La Sociedad cuenta con niveles de liquidez adecuados. A marzo de 2020 cada peso de riesgo vivo estaba cubierto por 57 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 (SGR).

La Regulación fijó como objeto social de las SGR el otorgamiento de avales a las Pymes, mejorando su acceso sus condiciones de financiamiento a través de bancos, mercado de capitales y proveedores.

Las SGR, 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 Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y de los Emprendedores, del Ministerio de 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 en el año 2018 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 SGR 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.

El Patrimonio Neto de la Sociedad, (que incluye el Fondo de Riesgo) según los estados contables al 31/03/2020 alcanzó a los \$ 156.946.659.-

Capacidad financiera.

El objetivo principal de la Sociedad es el otorgamiento de garantías y avales a MiPymes para allanarles su acceso al crédito.

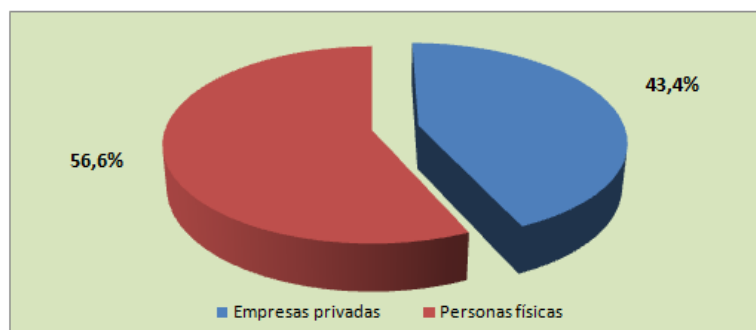
La Sociedad ha sido autorizada a constituir un Fondo de Riesgo, (FR) de cobertura de las garantías y avales otorgados a favor de las MiPymes, de 400 millones de pesos. Al 30 de junio de 2020, el FR integrado asciende a más de 200 millones.

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

A junio de 2020 el grado de utilización del Fondo de Riesgo de la entidad (Riesgo Vivo/Fondo de Riesgo), fue equivalente a 1,61x.

En el siguiente gráfico, exponemos el origen de los aportes del Fondo de Riesgo.

Gráfico 1 Origen de los Aportes al Fondo de Riesgo al 30 de junio de 2020.-

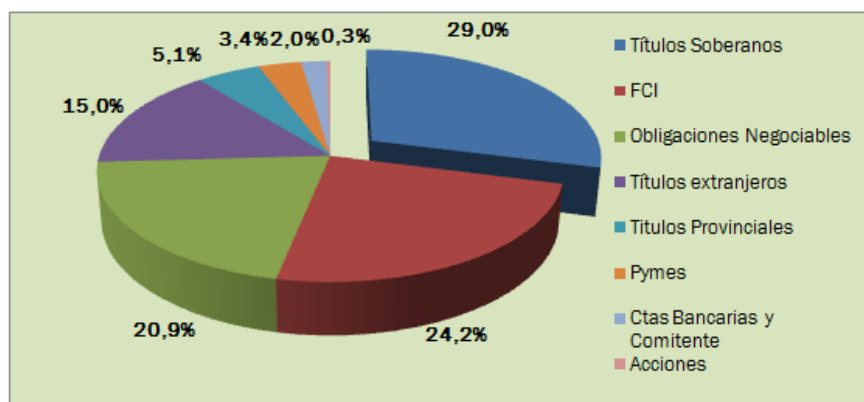


Fuente: Resiliencia SGR

Las inversiones y la liquidez del FR, según información de la Sociedad al 30 de Junio de 2020, ascienden a \$197.767.735.-

El 58% de las inversiones se concentraban en Títulos Soberanos y Provinciales y Títulos Corporativos (Ver Gráfico 2).

Gráfico 2. Composición de las Inversiones del Fondo de Riesgo al 31 de diciembre de 2019.



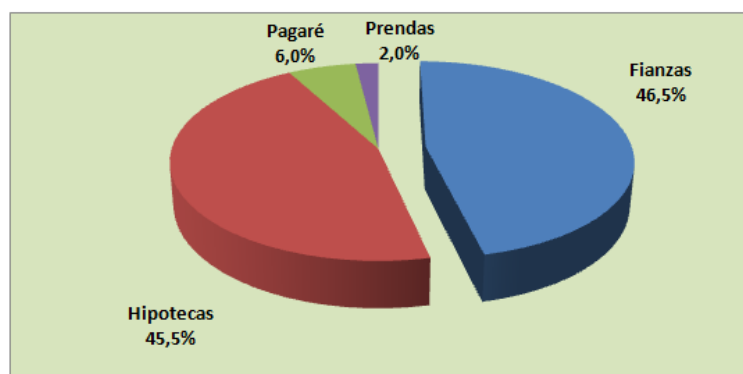
Fuente: Resiliencia S.G.R.

El 67% de las inversiones del FR esta nominados en dólares o linkeados al dólar, mientras que solo el 4% del Riesgo Vivo (RV) está nominado en esa moneda.

La composición de las inversiones del FR de Resiliencia S.G.R. cumple con las exigencias del marco regulatorio.

Según información interna de Resiliencia SGR, el 46,5 % de las contragarantías son fianzas de los avalados, (Ver Gráfico 3), las hipotecas superaron el 45% aumentando más de 3100pb con respecto a septiembre de 2019.

Gráfico 3. Contragarantías.



Fuente: Resiliencia SGR

Esta 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.

La Sociedad se constituyó en septiembre de 2018 y fue autorizada a operar por ex - Secretaría de Emprendedores y Pymes del ex - Ministerio de la Producción y el Empleo en diciembre del mismo año comenzando a otorgar avales en febrero del 2019.

El año 2019, estuvo marcado por una fuerte contracción del crédito, como consecuencia de la caída de la actividad en la economía local, el incremento constante de la inflación, el aumento de las tarifas de servicios, la volatilidad cambiaria y el aumento significativo de las tasas de interés de referencia.

A fin de marzo de este año el Gobierno Nacional y los distintos gobiernos provinciales y municipales en orden a la pandemia declarada por Organización Mundial de la Salud (OMS) tomaron medidas de restricción en la circulación de las personas que afectaron de forma significativa la economía global, regional y nacional.

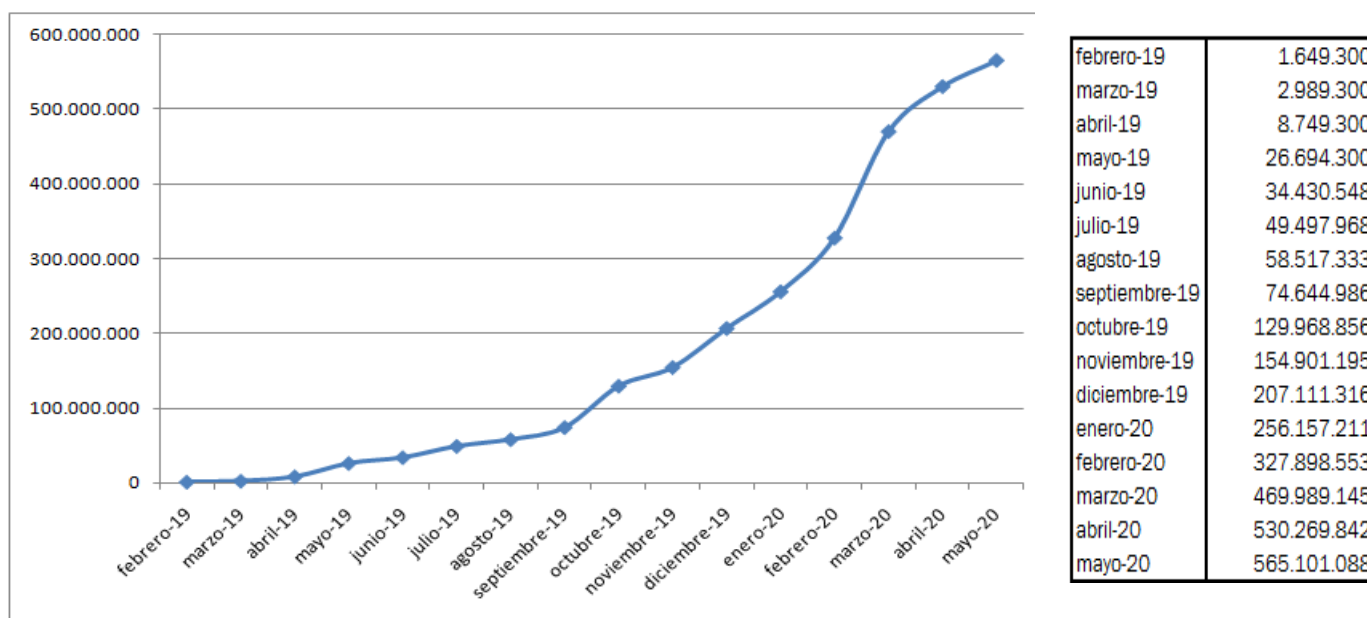
Si bien el nivel de actividad de la Sociedad a la fecha de emisión del presente informe ha evolucionado en forma positiva, UNTREF ACRUP, considera que no es posible realizar una estimación de los impactos futuros derivados de estos eventos sobre la situación patrimonial, económica y financiera de Resiliencia S.G.R.

UNTREF ACR UP evalúa en forma permanente los impactos de esta situación en el ámbito del mercado de las SGRs y Fondos de Garantía Provinciales, como así también los efectos sobre la situación patrimonial, financiera y económica de la Sociedad.

En este contexto la Sociedad al 31 de mayo de 2020, otorgó avales por más de 565 millones de pesos. (Ver Gráfico 4).

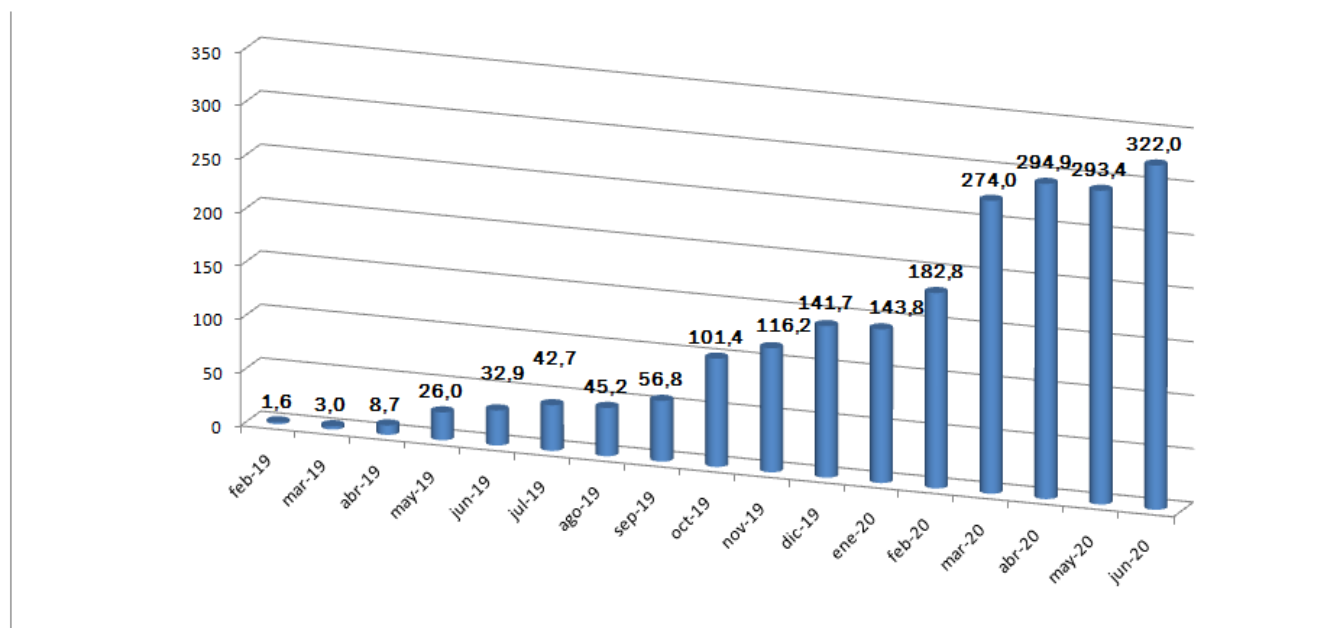
El riesgo vivo también sigue evolucionando en forma positiva aunque a tasas menores. (Ver Gráfico 5).

Gráfico 4 Evolución acumulada de la emisión de garantías. (En pesos)



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

Gráfico 5. Evolución de Riego Vivo. (En millones de pesos).



Fuente: Información interna de Resiliencia SGR

En el período de doce meses cerrado el 31 de marzo de 2020 la Sociedad, registró una ganancia de la actividad de la SGR de 2,7 millones de pesos y un resultado neto negativo de \$ 21,8 millones de pesos.- (Ver Cuadro 1 y Anexo II).

Cuadro 1: Composición Resultados al 31/12/2019. (En miles de Pesos).

	01/04/2019 al 31/03/2020	Año 2019
Resultado operativo de la SGR	2.745.-	(669.-)
Resultado del FR	(24.545.-)	(6.017.-)
Resultado Neto	(21.800.-)	(6.686)-

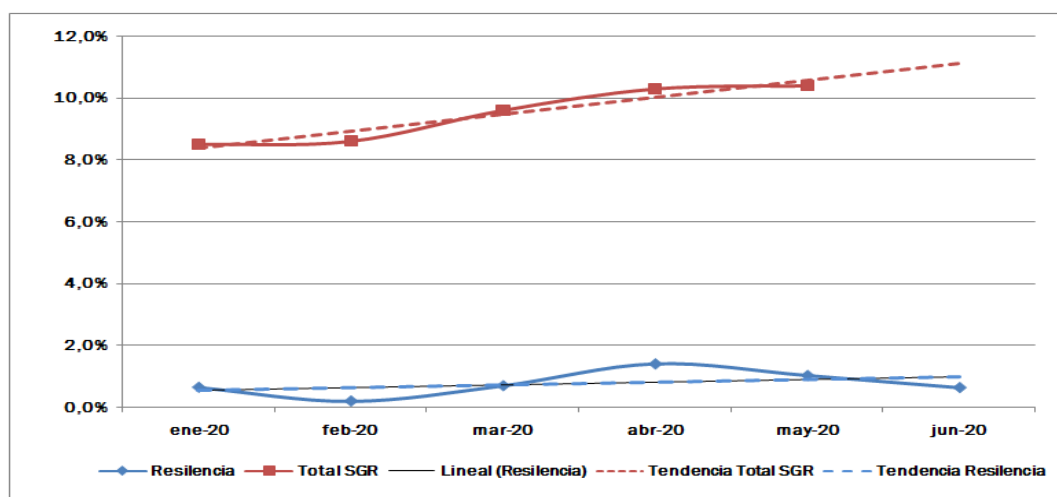
Mora

Durante los últimos años, el universo Pyme fue fuertemente afectado por la caída de la actividad en la economía local, el incremento constante de la inflación, el aumento de las tarifas de servicios, la volatilidad cambiaria y el aumento significativo de las tasas de interés de referencia, incrementando la morosidad de todo el sistema de SGR. (Ver Gráfico 6).

El impacto posible sobre la sociedad, en el actual contexto de la pandemia COVID-19, es un incremento en el volumen de garantías afrontadas, (caídas), debido a la demora de pago por parte de los avalados al sistema financiero y al mercado de capitales.

Sin embargo los niveles de mora de la sociedad, medida como el cociente entre los avales caídos sin recuperar sobre el riesgo vivo, muestran una tendencia estable durante el primer semestre del año. (Ver Gráfico 6). A junio de este año la sociedad mantiene 2,1 millones de pesos de avales caídos sin recuperar. UNTREF ACR UP considera destacable la gestión de mora de la sociedad.

Gráfico 6. Evolución de Mora (Avaless caídos sin recuperar / Riesgo Vivo). Resiliencia y Total SGR.



	Resiliencia	Total SGR
ene-20	0,7%	8,5%
feb-20	0,2%	8,6%
mar-20	0,7%	9,6%
abr-20	1,4%	10,3%
may-20	1,1%	10,4%
jun-20	0,7%	

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

Liquidez

La Sociedad cuenta con niveles de liquidez adecuados. A marzo de 2020 cada peso de riesgo vivo estaba cubierto por 57 centavos de disponibilidades más inversiones corrientes y no corrientes.

Debido a la pandemia declarada por Organización Mundial de la Salud (OMS), el Gobierno Argentino ha tomado una serie de medidas que impactarán en el desempeño operativo de sus avalados y por ende de la sociedad.

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.

La Sociedad extiende su impacto social y económico al asumir el asesoramiento, capacitación y entrenamiento a sus potenciales avalados, particularmente para los que sea su primera experiencia en el mercado bancario o de capitales.

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.

Anexo I – Estado de situación patrimonial. (En \$).

Los estados contables han sido confeccionados de conformidad y acuerdo con lo establecido por la Resolución N° 146/2019 de SEPyME, por lo que no han sido ajustados por inflación ni se han presentado en moneda homogénea los períodos anteriores.

	al 31-03-2020		al 31-12-2019	
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
Caja y bancos	7.250.587	4,5%	7.834.421	4,6%
Inversiones	95.093.782	59,0%	90.868.882	53,0%
Créditos	4.802.970	3,0%	796.394	0,5%
Otros créditos	459.957	0,3%	285.267	0,2%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	107.607.296	66,7%	99.784.964	58,2%
ACTIVO NO CORRIENTE				
Inversiones	53.107.023	32,9%	70.807.706	41,3%
Otros créditos	208.817	0,1%	371.884	0,2%
Bienes de uso	352.538	0,2%	345.701	0,2%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	53.668.378	33,3%	71.525.291	41,8%
TOTAL ACTIVO	161.275.674	100,0%	171.310.255	100,0%
PASIVO				
PASIVO CORRIENTE				
Deudas Comerciales	518.727	0,3%	336.133	0,2%
Deudas Financieras	1.018	0,0%	10.103	0,0%
Deudas Fiscales	760.036	0,5%	265.617	0,2%
Remuneraciones y Cargas Sociales	211.097	0,1%	423.533	0,3%
Otros pasivos	2.838.137	1,8%	3.946.973	2,4%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	4.329.015	2,7%	4.982.359	3,1%
TOTAL PASIVO	4.329.015	2,7%	4.982.359	3,1%
PATRIMONIO NETO	156.946.659	97,3%	166.327.896	97,1%
Garantías vigentes	274.001.471		127.787.681	
Garantías recibidas	274.001.471		127.787.681	
Fondo de Riesgo	173.179.730		166.955.626	

Anexo II – Estado de resultados. (En \$)

	al 31-03-2020		al 31-12-2019	
Periodo	12 meses		12 meses	
RESULTADOS DE LAS OPERACIONES DE LA S.G.R.				
Ingresos por comisiones y servicios	10.708.353	109,9%	4.044.441	112,2%
Impuestos sobre los ingresos	(964.503)	-9,9%	(440.298)	-12,2%
Ingresos por servicios netos de imp	9.743.850	100,0%	3.604.143	100,0%
Gastos de administración y comercialización	(6.569.761)	-67,4%	(4.982.184)	-138,2%
Costo de otorgamiento	(589.152)			
Resultados financieros y por tenencia	(19.346)	-0,2%	(17.662)	-0,5%
Otros ingresos y egresos	-	0,0%	-	0,0%
Resultados antes de impuestos a las ganancias	2.565.591	26,3%	(1.395.703)	-38,7%
Impuesto a las ganancias	179.383	1,8%	286.622	8,0%
Resultado operativo de la S.G.R.	2.744.974	28,2%	(1.109.081)	-30,8%
RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO				
Resultados financieros y por tenencia	(23.516.848)	-241,4%	(5.457.898)	-151,4%
Incobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente	(16.689)	-0,2%	-	0,0%
Gastos del Fondo de Riesgo	(1.011.091)	-10,4%	(559.220)	-15,5%
Resultados distribuidos socios protectores	-	0,0%	-	0,0%
Resultado del fondo de riesgo	-24.544.628	-251,9%	-6.017.118	-167,0%
Resultado del ejercicio	(21.799.654)	-223,7%	(7.126.199)	-197,7%
Absorción por parte del Fondo de Riesgo		0,0%		0,0%
Pérdida Neta del ejercicio	(21.799.654)	-223,7%	(7.126.199)	-197,7%

Anexo III – Ratios e índices

	al 31-03-2020	al 31-12-2019
Período en meses	12	12
Rentabilidad		
Ganancia operativa de la S.G.R. / Patrimonio Neto (al inicio)	5,5%	-2,5%
Ganancia operativa de la S.G.R. / Activos totales (al inicio)	5,5%	-2,5%
Ganancia operativa de la S.G.R. / Patrimonio Neto sin Fondo de riesgo (al inicio)	1626,0%	-2701,5%
Ganancia operativa de la S.G.R. / Activos totales sin Fondo de riesgo (al inicio)	63,0%	-695,9%
Ganancia operativa total / Patrimonio Neto (al inicio)	-44,0%	-16,1%
Ganancia operativa total / Activos totales (al inicio)	-43,6%	-16,1%
Gastos de adm + de Comercialización + Costo de otorgamiento / Ingresos por servicios netos de imp	73,5%	138,2%
	al 31-03-2020	al 31-12-2019
Período en meses	12	12
Capitalización		
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	36,25	33,38
Patrimonio neto / Activos totales	97,3%	97,1%
Patrimonio neto / Riesgo vivo	57,3%	130,2%
Grado de utilización - (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo PM)	1,58	0,77
Liquidez		
Activos líquidos (disp + inv) / Riesgo Vivo	0,57	1,33

Definición de la calificación asignada:

Resiliencia S.G.R.: "A+(sgr) Perspectiva en desarrollo.

La calificación "A" asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a las emisiones o emisores que presentan una capacidad financiera muy buena con relación al cumplimiento de las garantías otorgadas. Muy buena 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. Período inicial, irregular al 31/12/2018.
- Memoria y Estados Contables Anuales 31/12/2019. www.bolsar.com
- Estados Contables Trimestrales al 31/03/2020. www.bolsar.com
- Información estadística sobre sistema de S.G.R. www.argentina.gob.ar/produccion
- Informe sobre otorgamiento de avales, Fondo de Riesgo, Riesgo Vivo y Mora. Resiliencia SGR.

Analistas:

Jorge Dubrovsky, jdubrovsky@untref.edu.ar

Walter Severino, wseverino@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación: 6 de Agosto de 2020.