

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
22/02/2024
“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
Walter Severino,
wseverino@untref.edu.ar

Fecha de calificación
16 de Mayo 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

UNTREF ACR UP ha resuelto subir la calificación de Resiliencia SGR a “AA (sgr)” desde “AA - (sgr)”. Motiva esta decisión, la evolución positiva en el otorgamiento de avales, el aumento del riesgo vivo y el fortalecimiento de la capacidad financiera para afrontar la operación.

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 31/12/2023 fue de \$2.676,11 millones y el Fondo de Riesgo Disponible (FRD) ascendió \$ 2.001,3 millones. Al 31/03/24, según el informe de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, el FDR ascendió a \$ 2.308,23.- 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. Según datos de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, a marzo del año 2024 la sociedad mantenía \$26,5 millones de avales caídos sin recuperar distribuidos entre 19 garantías en mora. UNTREF ACR UP considera muy destacable la calidad del proceso de otorgamiento de avales y la gestión de mora de la sociedad.

Desempeño operativo: 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 disminuyendo un 21,7% en el año 2023. Esta tendencia se ha revertido durante el primer trimestre de este año.

Liquidez: Según los estados contables a diciembre 2023 cada peso de riesgo vivo estaba cubierto por 1,04 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 31/12/2023 fue de \$2.647,92 millones y el Fondo de Riesgo Disponible (FRD) ascendió \$ 2.001,3 millones. Al 31/03/24, según el informe de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, el FRD Integrado ascendió a \$ 2.308,23.- 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 31/12/2023, superan los \$ 2.578,62 millones. El 79,3% de las inversiones se concentraban en Títulos Públicos (Soberanos y Provinciales), Acciones y Obligaciones Negociables (Ver Gráfico 1).

Dos tercios de las inversiones del FR están nominados en dólares o linkeadas al dólar, mientras que solo el 32% del Riesgo Vivo (RV) está nominado en esa moneda a diciembre de 2023.

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

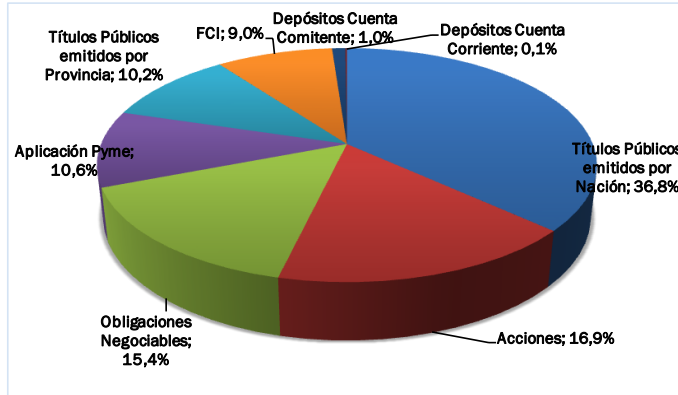
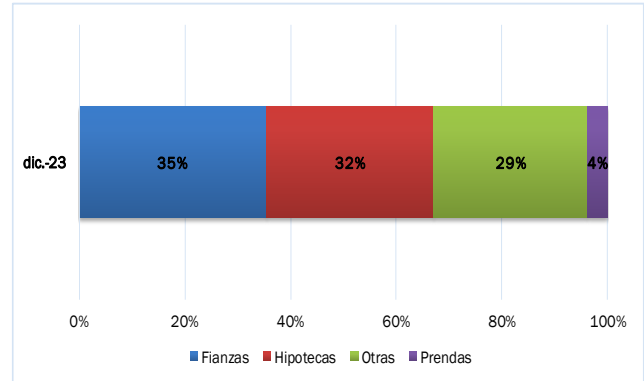


Gráfico 2. Composición de las Contragarantías recibidas de los Socios Partícipes. Dic-2023.



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

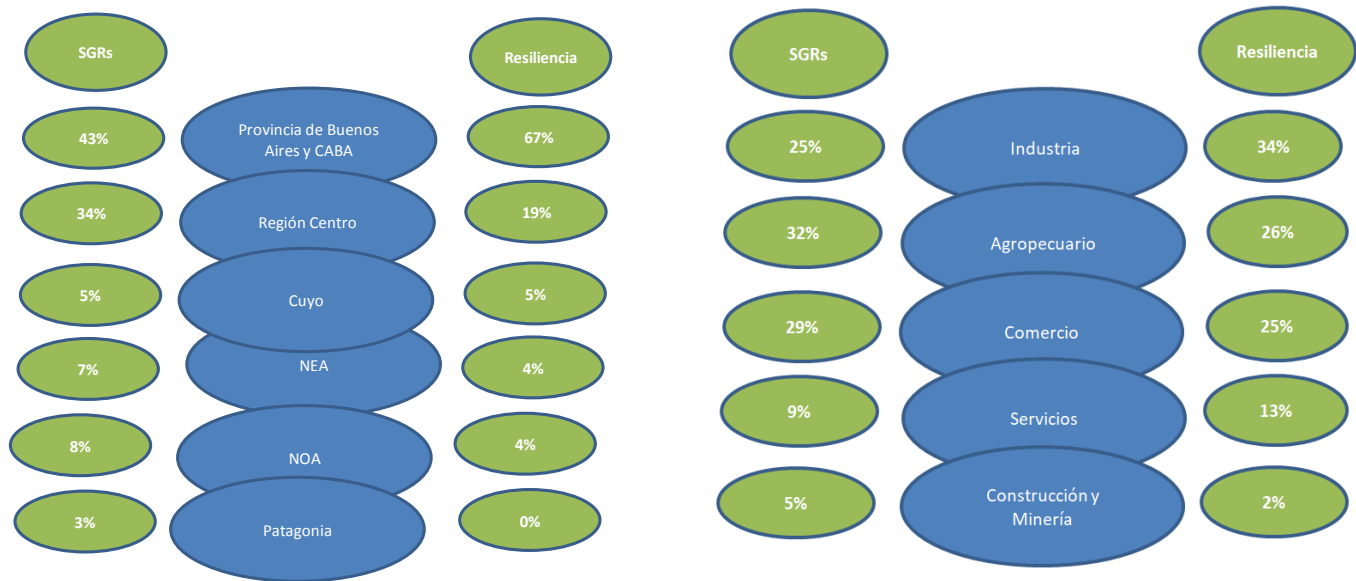
Resiliencia se ha posicionado en el mercado de las SGR´s como se muestra en el siguiente Cuadro 1 y el Gráfico 3. Según datos de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa a Marzo 2024, la relación entre saldo de garantías vigentes y FR disponible de la entidad fue equivalente a 1,33x (veces).

Cuadro 1: Posicionamiento en el mercado.

Datos a Marzo 2024	SGRs	Resiliencia SGR	
		Q	%
Cantidad de instituciones	49	1	2,0%
Fondo de Riesgo Disponible (millones de \$)	275.378,86	2.308,23	0,8%
Riesgo Vivo (millones de \$)	775.110,58	3.062,03	0,4%
RV / FRD	2,81	1,33	47,1%
Garantías brutas otorgadas YTD (cantidad)	38.134	368	1,0%
Garantías brutas otorgadas YTD (en millones de \$)	113.270,34	311,16	0,3%
Mipymes con gtías vigentes	31.962	292	0,9%
Volumen negociado CPD y E-cheq YTD (unidades)	31.045	321	1,0%
Volumen negociado CPD y E-cheq YTD (millones de \$)	160.937,01	544,86	0,3%

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

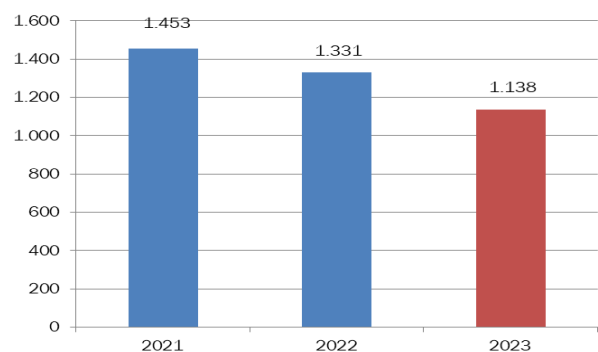
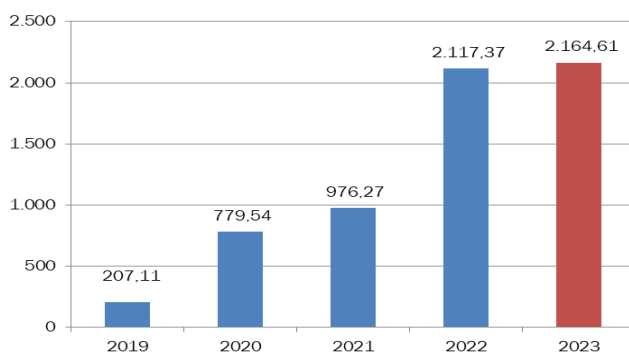
Gráfico 3. Distribución de Garantías por Región y Sector de la economía. (Dic 2023)



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

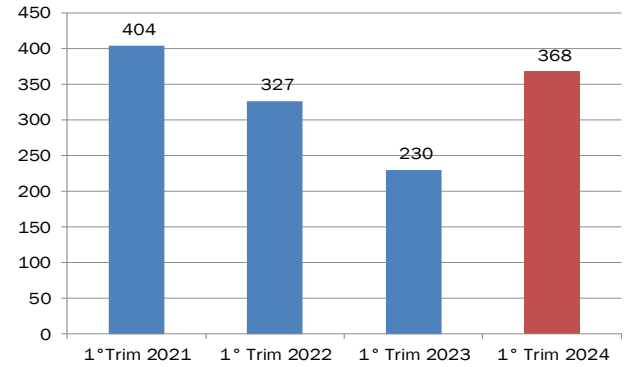
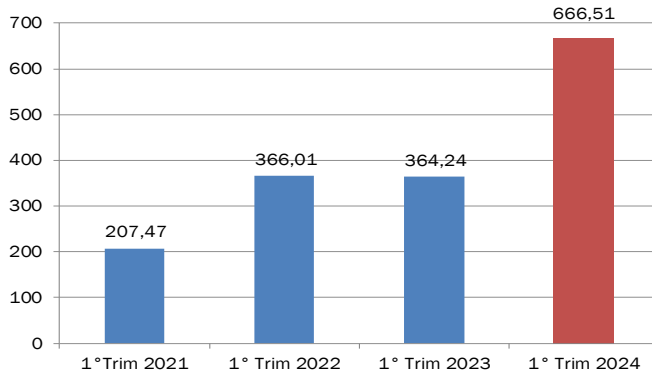
En el año 2023, el otorgamiento de avales en pesos en términos nominales se mantuvo constante (+2,2%) con respecto al año anterior. La cantidad de avales otorgados continúan con una tendencia descendente de los últimos años disminuyendo un 21,7% en el año 2023. Esta tendencia se ha revertido durante el primer trimestre de este año. (Ver gráfico 4,5,6 y 7).

Gráfico 4: Avales otorgados. En millones de pesos nominales. **Gráfico 5: Avales otorgados. En cantidades.**



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

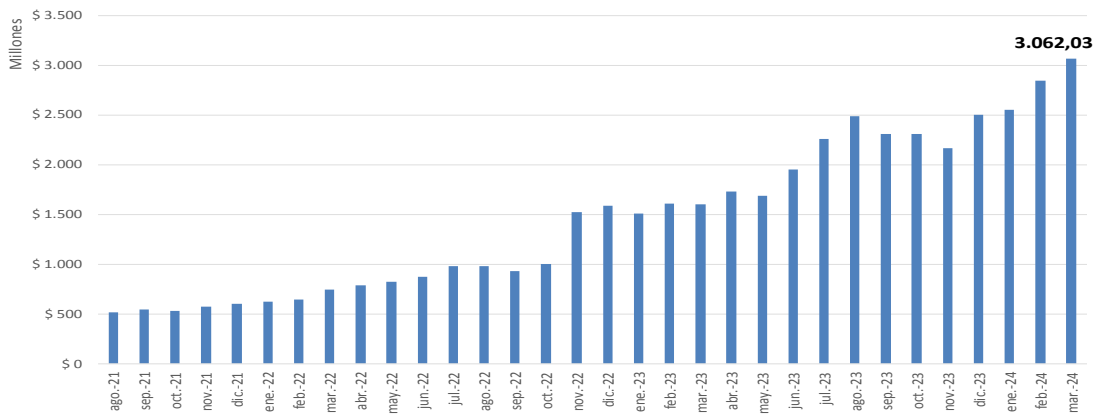
Gráfico 6: Aavales otorgados. En millones de pesos nominales. **Gráfico 7: Aavales otorgados. En cantidades.**



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

Como resultado del aumento en el otorgamiento de aavales en el 1° trimestre del año el Riesgo Vivo (RV) a Marzo de 2024 aumento 23% con respecto a Diciembre del año 2023 superando los \$ 3.000.- millones según información de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa. (Ver Gráfico 7).

Gráfico 8. 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 anual al 31/12/ 2023 reexpresado en moneda homogénea registra una pérdida operativa de la actividad de la SGR de \$30,77 millones mientras que el resultado del fondo de riesgo superó los \$1.153,52 millones (ver Cuadro 2).

Cuadro 2. Composición de Resultados

ESTADO DE RESULTADOS	31/12/2023		31/12/2022	
	Monto en \$ reexpresados al 12/23	En % del Ingresos Totales	Monto en \$ nominales	En % del Ingresos Totales
Resultado operativo de la S.G.R.	-30.768.401	-20,95%	7.327.136	18,82%
Resultado del fondo de riesgo	1.153.515.272	463,78%	122.017.179	313,39%

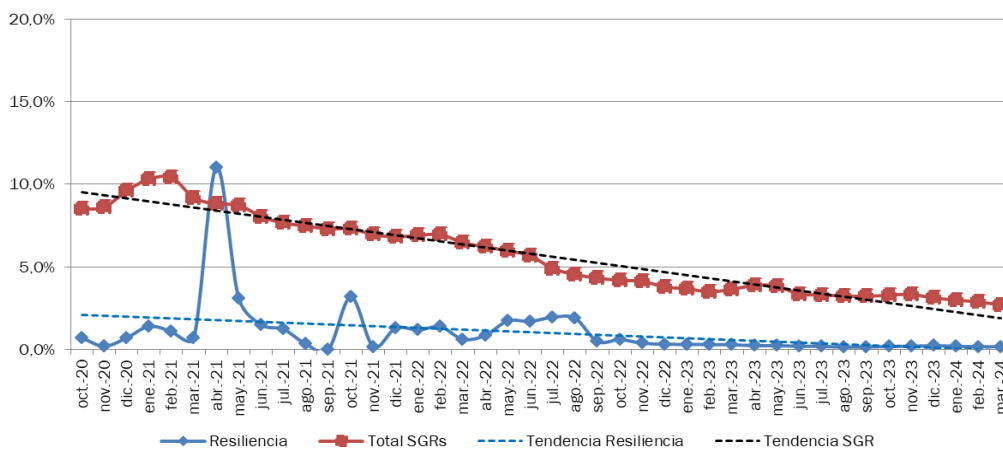
Fuente: EECC Resiliencia S.G.R.

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 9). Según datos de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, a marzo del año 2024 la sociedad mantenía \$26,5 millones de avales caídos sin recuperar distribuidos entre 19 garantías en mora.

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

Gráfico 9. 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 diciembre 2023 cada peso de riesgo vivo estaba cubierto por 1,04 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	30/12/2023		31/12/2022	
TOTAL ACTIVO	2.679.114.610	100,0%	977.133.544	100,0%
ACTIVO CORRIENTE	2.649.066.783	98,9%	941.672.748	96,4%
Caja y bancos	27.751.598	1,0%	21.642.700	2,2%
Inversiones	2.578.620.960	96,2%	891.679.645	91,3%
Créditos	29.625.027	1,1%	20.111.959	2,1%
Otros créditos	13.069.198	0,5%	8.238.444	0,8%
ACTIVO NO CORRIENTE	30.047.827	1,1%	35.460.796	3,6%
Inversiones		0,0%		0,0%
Otros créditos		0,0%		0,0%
Bienes de uso e Intangibles	30.047.827	1,1%	35.460.796	3,6%
TOTAL PASIVO	31.195.417	1,2%	31.270.610	3,2%
PASIVO CORRIENTE	28.256.777	1%	29.326.648	3%
Deudas Comerciales	2.321.441	0,1%	4.737.541	0,5%
Remuneraciones y Cargas Sociales	7.091.373	0,3%	8.702.614	0,9%
Deudas Fiscales	3.377.149	0,1%	6.811.581	0,7%
Otros pasivos	15.466.814	0,6%	9.074.912	0,9%
PASIVO NO CORRIENTE	2.938.640	0,1%	1.943.962	0,2%
Deudas Fiscales	2.938.640	0,1%	1.943.962	0,2%
PATRIMONIO NETO	2.647.919.193	98,8%	945.862.934	96,8%
Fondo de Riesgo Disponible (según Evolución del FDR)	2.001.272.740	74,7%	667.362.372	68,3%
Fondo de Riesgo Total (según Evolución del FDR)	2.593.179.596	96,8%	860.354.936	88,0%
TOTAL PN + PASIVO TOTAL	2.679.114.610	100,0%	977.133.544	100,0%
CUENTAS DE ORDEN				
Garantías vigentes	2.499.482.808		1.587.585.936	
Garantías recibidas	24.381.838.521		3.963.919.169	

Anexo II – Estado de Resultados

ESTADO DE RESULTADOS		31/12/2023	
Período	12		
RESULTADOS DE LAS OPERACIONES DE LA S.G.R.			
Ingresos por comisiones y servicios	200.667.586	100,0%	
Impuestos sobre los ingresos brutos		0,0%	
Ingresos por servicios netos de Imp	200.667.586	100,0%	
Gastos de administración	-244.476.858	-121,8%	
Gastos de comercialización	-18.430.977	-9,2%	
Resultados financieros y por tenencia	7.079.659	3,5%	
Otros ingresos y egresos	26.684.037	13,3%	
Resultados antes de impuestos a las ganancias	-28.476.553	-14,2%	
Impuesto a las ganancias	-2.291.848	-1,1%	
Resultado operativo de la S.G.R.	-30.768.401	-15,3%	
RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO			
Resultados financieros y por tenencia	1.161.234.829	578,7%	
Incobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente		0,0%	
Gastos del Fondo de Riesgo	-7.719.557	-3,8%	
Resultados distribuidos socios protectores		0,0%	
Resultado del fondo de riesgo	1.153.515.272	574,8%	
Resultado del ejercicio	1.122.746.871	559,5%	
Resultados asignados socios protectores	-1.153.515.272	-574,8%	
Resultado Neto del ejercicio	-30.768.401	-15,3%	

Anexo III – Ratios e índices

	dic-23	dic-22
Capitalización		
Solvencia contable (Activo / Pasivo)	85,88	31,25
Solvencia FR (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo Disponible)	1,25	2,38
Solvencia ácida (Pasivo + Riesgo Vivo / Patrimonio Neto)	0,96	1,71
Cobertura del Activo (PN / Activo)	0,99	0,97
Liquidez		
Liquidez SGR (Disp + Inv ctes y no ctes / Riesgo Vivo)	1,04	0,58
Liquidez SGR (Disp + Inv ctes y no ctes / Pasivo corriente + Riesgo Vivo)	1,03	0,56

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, 2022 y 2023. www.bolsar.com
- 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

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:

16 de Mayo de 2024