

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
04/01/2024
"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:
24 de abril 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 31/12/2023, administra el mayor Fondo de Riesgo Disponible (FRD) del sistema de SGRs, con un monto de \$ 65.939,5 millones, que equivalía al 24,6% del total del sistema. A esa fecha, alcanzó el 25,0% del Riesgo Vivo (RV) del total del sistema, y otorgó el 18,9% del monto total de las garantías emitidas durante el año 2023.

Evolución de las operaciones: Durante 2023, otorgó avales por un total de \$132.149,0 millones, un 88,9% superior al mismo periodo del año anterior. La Sociedad mantiene un sólido y sustentable nivel operativo.

Capacidad financiera y coeficiente de solvencia: Al 31/12/2023, el saldo del Riesgo Vivo (RV) alcanzó los \$171.802,0 millones, con un crecimiento de 102,4% con relación a diciembre de 2022. El Coeficiente de Solvencia fue equivalente a 2,6x (veces). El Fondo de Riesgo Total Computable (FRTC) alcanzó los 68.156,3 millones, y el monto de las inversiones del Fondo de Riesgo, se situó en los \$101.079,5 millones.

Considerando los resultados del Ejercicio 2023, el Patrimonio Neto del Fondo de Riesgo alcanza los \$83.071,8 millones. La relación entre las disponibilidades y las inversiones, con respecto al RV, alcanzó a \$0,589 por cada peso de RV.

Gestión de la mora: A 31/12/2023, la sociedad mantiene avales caídos sin recuperar, por \$4.764,6 millones, representando el 2,8% del RV vigente a esa fecha. Hacia febrero del corriente año, el ratio presentaba un comportamiento estable.

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	Cargo vacante

El Capital Social suscrito e integrado de la Sociedad según los estados contables al 31 de diciembre de 2023, ascendió a \$ 49.539.800. El 51,1% de acciones Clase "A", pertenece a 32.026 Socios Partícipes que provienen de sociedades PyMEs, el restante 48,9% de acciones Clase "B" a 841 Socios Protectores, de los cuales el Banco de la Nación Argentina es el principal, con una participación societaria del 32,24% del capital total.

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

II.1 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).

Al 31/12/2023 y de 2022, solicitó a la SSPYME autorizaciones para aumentar el FR. En la Tabla 2 se presentan las aprobaciones requeridas

Tabla 2. Evolución de las solicitudes de aumento del Fondo de Riesgo

Fecha de Solicitud (hasta \$)	Importe solicitado (hasta \$)	Fecha de aprobación SSPyME	Importe actualizado (hasta \$)	Fecha límite 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
20/02/2024	111.772.237.678	05/04/2024	111.772.237.678	31/03/2025

Del importe autorizado al 30/11/2024, al 31/01/2024 se han integrado \$62.172,8 millones. Producto de ello, se avanzó con la solicitud de aumento de cupo con fecha 20 de febrero de 2024.

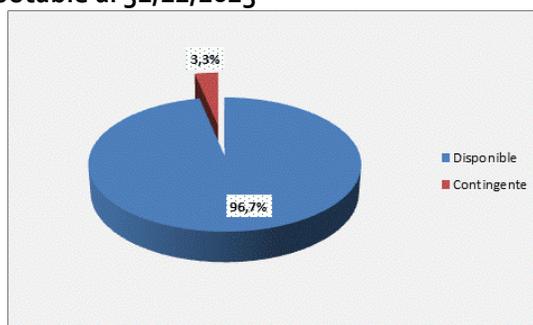
A través de Resolución de la Secretaria de Industria y Desarrollo Productivo, de fecha 5 de abril de 2024 se dispuso:

- declarar como valor del Fondo de Riesgo Integrado a la Sociedad de Garantía Reciproca Garantizar, a la suma de \$62.172.237.678 y
- Autorizar a la Sociedad de Garantía Reciproca Garantizar, hasta el 31/03/2025, a efectuar un aumento del Fondo de Riesgo hasta la suma total de \$111.772.237.678

II.2 Estructura del Fondo de Riesgo

De acuerdo con los EECC al 31/12/2023, el FR alcanzó a los \$68.156,3 millones, compuesto por \$65.939,5 millones como Fondo de Riesgo Disponible (FRD) y \$2.316,8 millones como Fondo de Riesgo Contingente (FRC). Con la capitalización de los resultados acumulados al 31/12/2023, alcanzaría un monto de \$ 83.071,8 millones

Gráfico 1. Fondo de Riesgo Computable al 31/12/2023

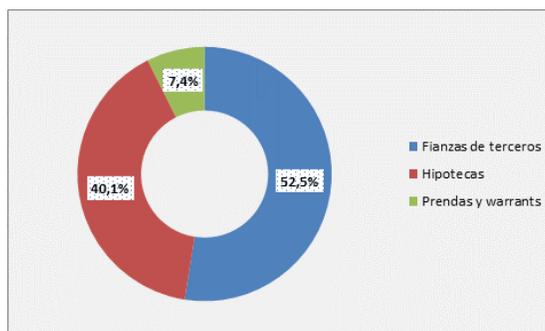


Fuente: EECC de Garantizar SGR

II.3 Contragarantías

Los montos de las contragarantías, según los Estados Contables al 31/12/2023, alcanzaron una valorización de \$215.013,4 millones de pesos, representando 1,25x (veces) del Riesgo Vivo a esa fecha (\$171.801,5 millones). La composición por clase de garantía se presenta en el Grafico 2.

Gráfico 2. Composición de las contragarantías al 31/12/2023



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.

II.4 Inversiones

◆ Del Fondo de Riesgo

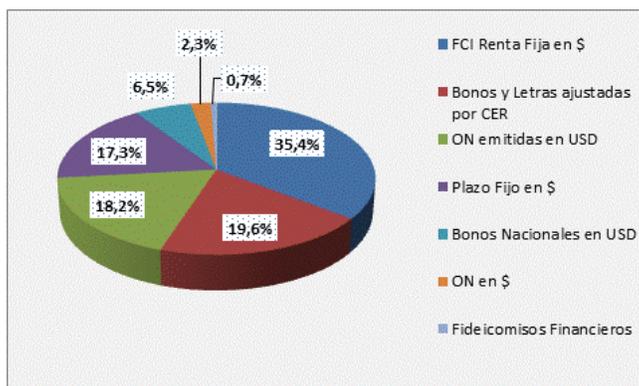
Las valuación de las inversiones del Fondo de Riesgo, alcanzaron al 31/12/2023 a los \$101.079,5 millones, estando asignadas principalmente en: Fondo Comunes de Inversión (35,4%), Bonos y Letras ajustadas por CER (19,6%), ON emitidas en USD (18,2%), Plazo Fijo en \$ (17,3%) y otros activos (9,5%) (Ver Tabla 3 y Grafico 3). Con relación al saldo a diciembre de 2022, el valor de las inversiones aumentó en un 195,9%.

Tabla 3 – Inversiones del Fondo de Riesgo al 31/12/2023

ACTIVO	millones de \$	%
FCI Renta Fija en \$	35.831,2	35,4%
Bonos y Letras ajustadas por CER	19.851,0	19,6%
ON emitidas en USD	18.380,0	18,2%
Plazo fijo en \$	17.478,0	17,3%
Bonos Nacionales en USD	6.547,6	6,5%
ON en \$	2.323,5	2,3%
Fideicomisos Financieros	668,2	0,7%
Total	101.079,5	100,0%

EECC al 31/12/2023

Gráfico 3 – Distribución de las inversiones del Fondo de Riesgo al 31/12/2023. En %

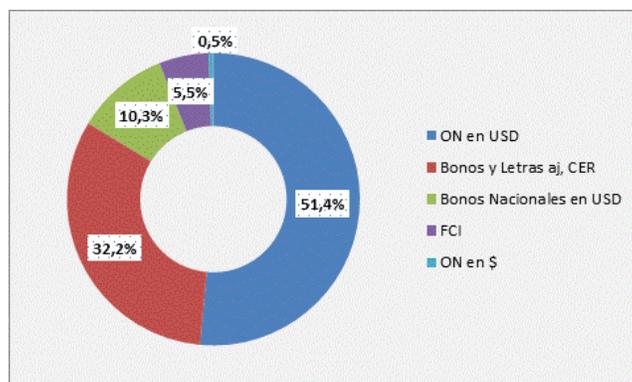


Fuente: Elaboración propia en base a los EECC de Garantizar SGR

◆ De la SGR

Las inversiones de la S.G.R. netas de previsionamiento (\$1,6 millones), alcanzaron al 31/12/2023 a los \$4.492,7 millones, distribuidas de acuerdo con lo presentado en el Gráfico 4. Las Obligaciones Negociables en USD (51,4%) y los Bonos y Letras ajustables por CER (32,2%), constituyeron las principales inversiones. El saldo de las inversiones ajustadas por inflación, decreció un 14,0% con relación a diciembre de 2022.

Gráfico 4 – Distribución de las inversiones de la S.G.R. al 31/12/2023. 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 y transparencia.

► Desempeño operativo

● Nivel de actividad.

El monto acumulado por la emisión de avales al 31/12/2023, alcanzó a los \$132.148,5 millones, resultando un 88,9% superior al año anterior. Las garantías vigentes (RV) a la misma fecha, alcanzaron a los \$ 171.801,5 millones, siendo 102,4% superiores a las registradas al 31/12/2022. El coeficiente de solvencia (RV/FRD) era de

2,6x (veces). Garantizar es el líder absoluto del mercado. Al 31/12/2023 posee el mayor FRD del Sistema, equivalente al 24,6% del total del mismo. Al 31/12/2023, alcanzó el 18,9% del total de las Garantías emitidas en el año, y al 25,0% del RV total del Sistema. (Ver Tablas 4 y 5). El Grado de Utilización del Fondo de Riesgo alcanzó a 789%. La Sociedad continúa operando con sólido posicionamiento comercial, y con un holgado coeficiente de solvencia.

La presentación de las Tablas 4 y 5 complementan lo señalado.

**Tabla 4. Emisión de avales en millones de \$
Acumulado al final de cada periodo**

AÑOS	SISTEMA	GARANTIZAR	% GTZ/ Sistema
2015	14.975	5.170	34,5%
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	335.243	69.939	21,0%
2023	697.607	132.149	18,9%

**Tabla 5. Garantías vigentes en millones de \$
Al final de cada periodo**

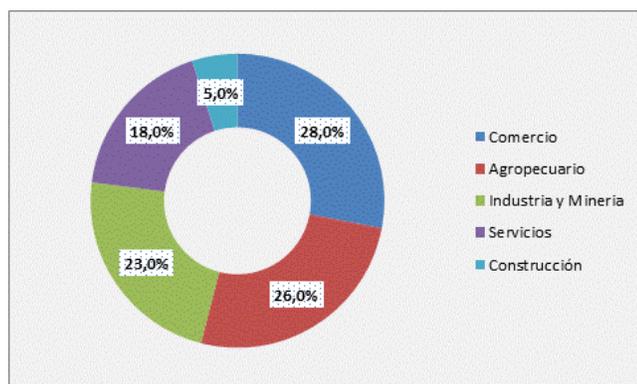
AÑOS	SISTEMA	GARANTIZAR	% GTZ/ Sistema
2015	8.977	5.309	59,1%
2016	17.326	6.927	40,0%
2017	31.235	12.081	38,7%
2018	53.534	21.222	39,6%
2019	68.488	26.206	38,3%
2020	94.687	37.029	39,1%
2021	152.629	53.332	34,9%
2022	257.232	84.896	33,0%
2023	685.868	171.802	25,0%

Fuente: Elaboración propia con información de Garantizar y Sistemas de Sociedades de Garantía Recíproca al 12/2023

• **Distribución del RV por Sector y Categoría de Empresa al 31/12/2023**

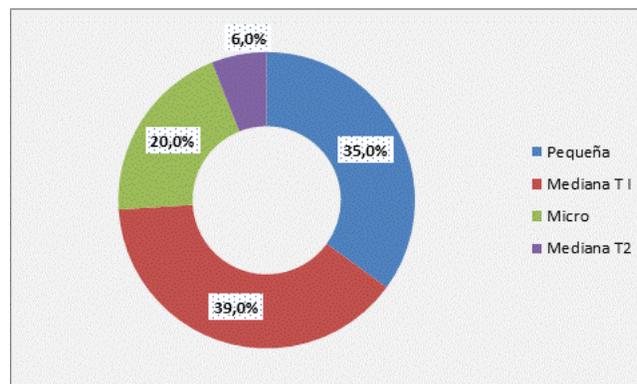
De acuerdo con información de la SSPYME, a diciembre de 2023, las distribuciones del RV por sector y por categoría de empresa, se presentan en los Gráficos 5 y 6.

Gráfico 5. Distribución del RV por sector



Fuente: SSPYME

Gráfico 6. Distribución por categoría de empresa



Garantizar opera comercialmente, a través de 30 Sucursales y 3 puntos de venta/atención distribuidos por casi todo el país.

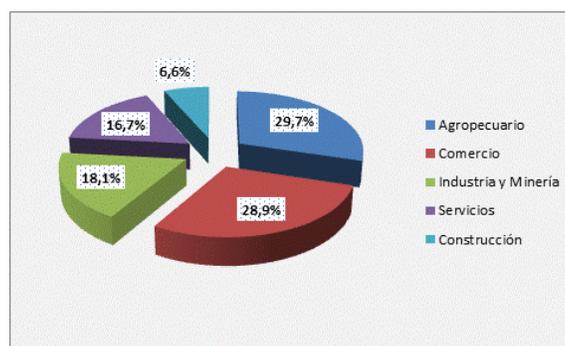
● **Empresas Asistidas**

Al 31/12/2023, las MiPyMEs con garantías vigentes alcanzaron a las 19.472 empresas, que a esa fecha, significaban el 60,0% del total del Sistema. Durante el año 2023, se asistieron a 8.342 empresas, equivalente al 35,7% del sistema.

● **Gestión de mora y recupero**

Al 31/12/2023, la sociedad mantiene avales caídos sin recuperar por un monto de \$4.764,6 millones, representando el 2,8% del RV vigente a esa fecha. La distribución sectorial de la mora, se presenta en el Gráfico 7. El ratio, se ubica en un nivel que informa sobre una eficiente gestión en el tratamiento de la mora. Información de Gestión de Garantizar SGR, a febrero de 2024, señala estabilidad en el ratio indicado.

Gráfico 7 – 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. EECC al 31/12/2023

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 del Ejercicio al 31/12/2023 en moneda homogénea. Las cifras incluidas en los Anexos I y II con información contable del período anual, correspondientes al Fondo de Riesgo por el período de doce meses, finalizado el 31 de diciembre 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 31 de diciembre de 2023.

Anexo I – Estado de situación patrimonial en \$.

Cuentas	31/12/2023	%	31/12/2022	%
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
Caja y bancos	426.695.513	0,4%	247.682.997	0,5%
Inversiones	105.570.708.761	89,1%	39.381.325.447	72,8%
Créditos por servicios prestados	4.687.163.400	4,0%	5.477.494.743	10,1%
Otros créditos	1.793.782.572	1,5%	2.593.310.957	4,8%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	112.478.350.246	95,0%	47.699.814.144	88,2%
ACTIVO NO CORRIENTE				
Créditos por servicios prestados	180.642.732		276.909.896	0,5%
Otros créditos	106.066.978	0,1%	341.920.284	0,6%
Bienes de uso	5.547.160.729	4,7%	5.623.725.069	10,4%
Activos intangibles	119.324.547	0,1%	140.105.838	0,3%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	5.953.194.986	5,0%	6.382.661.087	11,8%
TOTAL ACTIVO	118.431.545.232	100%	54.082.475.231	100,0%
PASIVO				
PASIVO CORRIENTE				
Cuentas por pagar	348.718.430	0,3%	353.095.994	0,7%
Préstamos	0	0,0%	865.022	0,0%
Cargas fiscales	464.289.022	0,4%	250.249.384	0,5%
Remuneraciones y Cargas Sociales	1.212.443.365	1,0%	1.356.157.269	2,5%
Otros pasivos	23.685.217.073	20,0%	12.099.278.374	22,4%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	25.710.667.890	21,7%	14.059.646.043	26,0%
PASIVO NO CORRIENTE				
Pasivo por impuesto diferido	356.143.305	0,3%	25.242.635	0,0%
Otros pasivos	110.535.083	0,1%	129.999.374	0,2%
Previsiones	75.000.000	0,1%	71.623.758	0,1%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	541.678.388	0,5%	226.865.767	0,4%
TOTAL PASIVO	26.252.346.278	22,2%	14.286.511.810	26,4%
PATRIMONIO NETO	92.179.198.954	77,8%	39.795.963.421	73,6%
Pasivo + Patrimonio Neto	118.431.545.232	100,0%	54.082.475.231	100,0%
Garantías vigentes	171.801.511.376		84.896.329.037	
Contragarantías recibidas	215.013.448.021		106.766.846.247	
Fondo de Riesgo Disponible	65.959.509.457		24.385.573.960	

Anexo II – Estado de resultados en \$.

Conceptos	31/12/2023	%
Ingresos por servicios	7.519.584.261	100%
Ingresos por servicios netos de impuestos	7.519.584.261	100%
Costo de otorgamiento	-6.588.666.169	-88%
Ganancia bruta	930.918.092	12%
Gastos de administración	-10.232.710.252	-136%
Gastos por administración del Fondo de Riesgo	-1.858.900.340	-25%
Recupero neto de provisiones por incobrabilidad	168.171.406	2%
Otros ingresos	7.422.203.911	99%
Resultado operativo	-3.570.317.183	-47%
Resultados financieros y por tenencia con RECPAM	1.145.398.684	15%
Resultados antes de impuestos a las ganancias	-2.424.918.499	-32%
Impuesto a las ganancias. Pérdida	-330.900.670	-4%
Ganancia operativa de la S.G.R.	-2.755.819.169	-37%
RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO		
Resultados financieros y por tenencia	59.038.452.834	785%
Incobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente	-396.407.556	-5%
Otros egresos	-90.574.821	-1%
Resultados cedidos por socios protectores	-43.207.652.746	-575%
Ganancia del fondo de riesgo	15.343.817.711	204%
Ganancia del ejercicio	12.587.998.542	167%
Absorción por parte del Fondo de Riesgo	-15.343.817.711	-204%
Resultado del ejercicio	-2.755.819.169	-37%

Anexo III – Ratios e índices

Indicadores	31/12/2023
Patrimoniales	
Patrimonio Neto / Pasivo total	3,51
Patrimonio neto / Activos totales	0,78
Patrimonio neto / Riesgo vivo	0,54
Liquidez	
Activos líquidos (disp + inv) / Riesgo Vivo	\$ 0,59
Gestión	
Riesgo vivo / Fondo de Riesgo Disponible (veces)	2,6x
ContraGarantías recibidas / Riesgo Vivo (veces)	1,3x
Mora Pendiente de recupero / Riesgo Vivo	3,0%

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 al 31/12/2023. www.bolsar.com
- Informe de la Mora a diciembre 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: 24 de abril de 2024