

Sociedad de Garantías Recíproca
Argenpymes S.G.R.

Sociedad de Garantía Recíproca
 Argenpymes S.G.R.

Calificación
 "A+" (SGR)

Calificación anterior
 "A+" (SGR)

Fecha calificación anterior:
 20/07/2017

Tipo de informe
 Seguimiento

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
 Walter Severino
wseverino@untref.edu.ar

Martín Iutrzenko
miutrzenko@untref.edu.ar

Fecha de calificación
 24 de octubre de 2017

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.

Calificaciones

Calificación actual	Perspectiva
"A+ (SGR)"	Estable

Fundamentos de la calificación

La calificación se fundamenta principalmente en:

Experiencia y conocimiento del socio protector. La Sociedad, fue conformada bajo la impronta de Allaria Ledesma & Cía., su accionista mayoritario y socio protector, actor de mucha experiencia y conocimiento en el sistema financiero y en el mercado de capitales.

Rápida puesta en marcha de las operaciones de Argenpymes. La rápida inserción en el sistema de SGR's se ve reflejada en el crecimiento del saldo de garantías vigentes. El riesgo vivo de la sociedad evolucionó de 26.5 millones de pesos al 31/12/2015 a 309,7 al finalizar junio de este año.

Atomización en la composición del fondo de riesgo por sector económico. La sociedad presenta un equilibrado balance en la composición del riesgo vivo por sector económico.

Capacidad financiera para afrontar la operación. El fondo de riesgo junto a la posición de las contragarantías constituye una fortaleza de la Sociedad.

Desempeño económico, financiero y operativo de la Sociedad. El desempeño económico de la sociedad se sustentó en una rápida puesta en marcha de sus operaciones bajo la probada experiencia de su Socio Protector, con incobrabilidad y estructura de gestión ajustadas.

Niveles de liquidez adecuados. Al 30 de junio de 2017, cada peso de riesgo vivo estaba cubierto por 0,54 centavos de disponibilidades e inversiones.

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 garantías a las Pymes.

Las SGRs, están reguladas por las leyes N° 24.467 y 25.300 y sus modificatorias, el Decreto N° 1076 del 24 de agosto de 2001, la Resolución N° 212 del 2013 emitida por la ex - Secretaria de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional y la Disposición 34 - E/2016 de la Subsecretaría de Financiamiento de la Producción (SsFP) y complementarias.

Esta última disposición establece cambios en los procesos de autorización de nuevos socios partícipes y protectores para la incorporación a las SGR, limitando en el caso de socios protectores en un 25% su aporte al Fondo de Riesgo (FdeR).

Argenpymes S.G.R. (la Sociedad) se constituyó en junio de 2015 y fue autorizada a operar por Resolución N° 502 de la ex - Secretaria de la Pequeña y Mediana Empresa del 26 de agosto del mismo año.

La Sociedad, fue conformada bajo la impronta de Allaria Ledesma & Cia, su accionista mayoritario y principal socio protector, para ser una opción de financiamiento multipropósito y multisectorial para las Pymes de nuestro país.

El 7 de octubre del 2016, 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.

Es destacable la rápida puesta en marcha de las operaciones que ha realizado la sociedad. En el primer año de actuación de la Sociedad, (Julio 2015 – Junio 2016) emitió avales por más de 187 millones de pesos.

La sociedad continua con una alta velocidad en el desarrollo de las operaciones, durante los primeros seis meses del año 2017 otorgó avales por más de \$349 millones de pesos, representando un crecimiento de más del 170% con respecto al mismo período del año anterior.

Por otro lado el riesgo vivo alcanzó casi los \$158 millones de pesos. (Ver Cuadro 1 y 2).

Cuadro 1. Avals otorgados – enero / junio 2017.

	Nueva Pymes Asistidas	Monto (en millones de \$)	Cantidad de avales
Argenpymes SGR	40	349	1.867
Total Sistema SGR	2.137	13.502	62.549
Participación de mercado	1,9%	2,6%	3,0%

Cuadro 2. Riesgo vivo al 30 de junio 2017.

	Monto (en millones de \$)
Argenpymes SGR	309,65
Total Sistema SGR	21.274,23
Participación de mercado	1,5%

Fuente: Subsecretaría de Financiamiento de la Producción y EECC 30/06/2017

Capacidad financiera

El objeto principal de Argenpymes SGR es facilitar el acceso al financiamiento a las Pymes, a través del otorgamiento de garantías a título oneroso a sus socios partícipes.

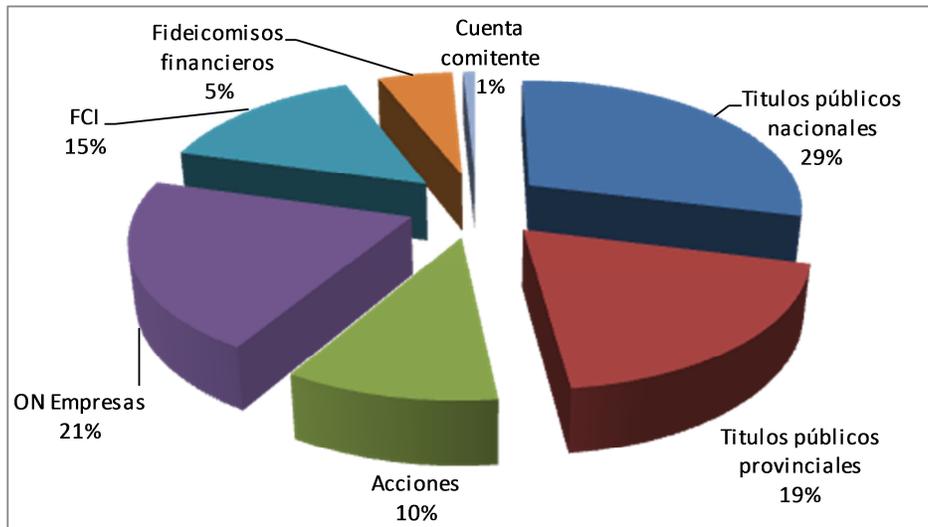
De acuerdo a la Ley N° 24.267 y los estatutos de la Sociedad dispone de un Fondo de Riesgo (FR) cuyo objeto es la cobertura de los avales que se otorgan a los socios partícipes. Accesoriamente las contragarantías recibidas de los socios partícipes también pueden ser coberturas de los avales.

La Sociedad fue autorizada con un fondo de riesgo de \$ 150.000.000.- integrado totalmente a diciembre de 2016.- Según sus estados contables, el FR a valores de mercado, al 30 de junio de 2017, alcanzó los \$168.315.333.-

Las inversiones del Fondo de Riesgo a fines de junio del año 2017, se concentran principalmente en títulos públicos nacionales y provinciales en un 48,1%, y títulos de deuda privados como las obligaciones negociables en un 20,9%.

La gestión de la cartera de inversiones muestra criterios muy razonables de liquidez, diversificación, transparencia y solvencia que son exigidos por la normativa vigente. En el siguiente Gráfico 1, se detalla la composición de las inversiones.

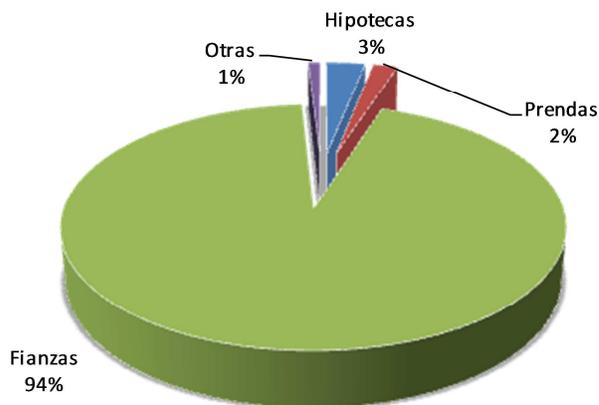
Gráfico 1. Composición de las inversiones del Fondo de Riesgo al 30 de junio de 2017.



Fuente: elaboración propia en base a Estados Contables a Junio-2017.

La conformación de las contragarantías se muestra en el siguiente Gráfico 2.

Gráfico 2. Argenpymes SGR. Distribución de las contragarantías recibidas al 30 de junio de 2017.



Fuente: elaboración propia en base a Estados Contables a Junio-2017.

Desempeño económico y financiero

En el período de doce meses finalizado el 30 de junio de 2017, Argenpymes SGR alcanzó una ganancia de \$37.195.283.-.

La misma se distribuyó en \$ 456.348.- de ganancia operativa de la SGR y \$ 36.738.935.- de resultado positivo del Fondo de Riesgo. (ver cuadro 4).

Cuadro 4. Evolución Ganancia operativa de la SGR, del fondo de Riesgo y Total al 30 de junio de 2017 comparativo con el período anterior (en millones de pesos).

Descripción	jun-17 (12 meses)	jun-16 (12 meses)	Var. % i.a.
Ganancia operativa de la S.G.R.	0,46	2,39	-81%
Ganancia del fondo de riesgo	36,74	19,45	89%
Ganancia del ejercicio	37,20	21,85	70%

Fuente: elaboración propia en base a EECC al 30-06-17.

El buen desempeño económico de la empresa se sustenta en:

- Positiva evolución de los ingresos por la administración y la gestión del Fondo de Riesgo.
- Rápida puesta en marcha de sus operaciones bajo la probada experiencia de su Socio Protector.
- Baja incobrabilidad de la cartera en base a un actualizado manual de políticas de gestión de riesgo.

(Ver Anexo II – Estado de Resultados)

- **Liquidez**

La sociedad cuenta con niveles de liquidez adecuados. Al 30 de junio de 2017, cada peso de riesgo vivo estaba cubierto por 0,54 centavos de disponibilidades e inversiones con 90 días o menos de realización.

(Ver Anexo III – Ratios e índices).

- **Riesgo Vivo**

La Sociedad fue autorizada con un fondo de riesgo de \$ 150.000.000.- y en diciembre de 2016 fue integrado en su totalidad.

La rápida inserción en el sistema de SGR's se ve reflejada en el crecimiento del saldo de garantías vigentes. (Ver Cuadro 5).

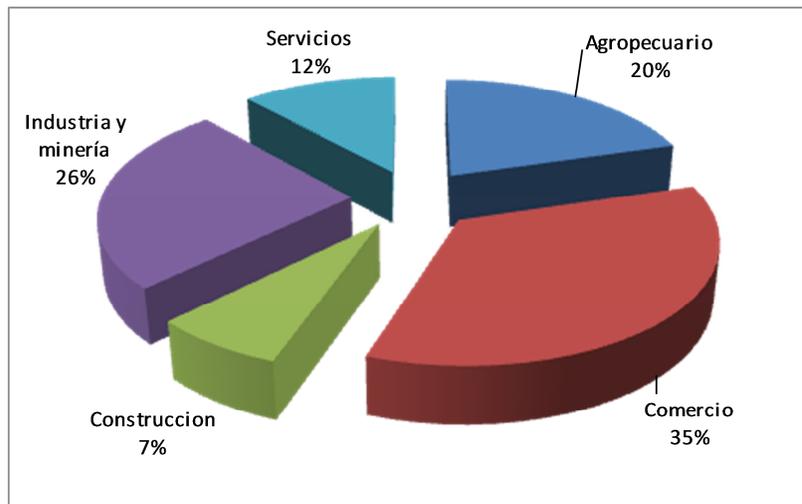
Cuadro 5. Evolución riesgo vivo Junio-2016/Junio-2017.

a Junio 2016	286.241.673
a Diciembre 2016	283.771.313
a Junio 2017	309.649.937
Variación Junio 2016 / Junio 2017	8,2%

Fuente: elaboración propia en base a datos de EECC de la Sociedad.

La Sociedad presenta un equilibrado balance en la composición del riesgo vivo por sector económico. Solamente un sector, el comercio con el 35%, participa con poco menos de un tercio del total del riesgo vivo de la sociedad. (Ver gráfico 4).

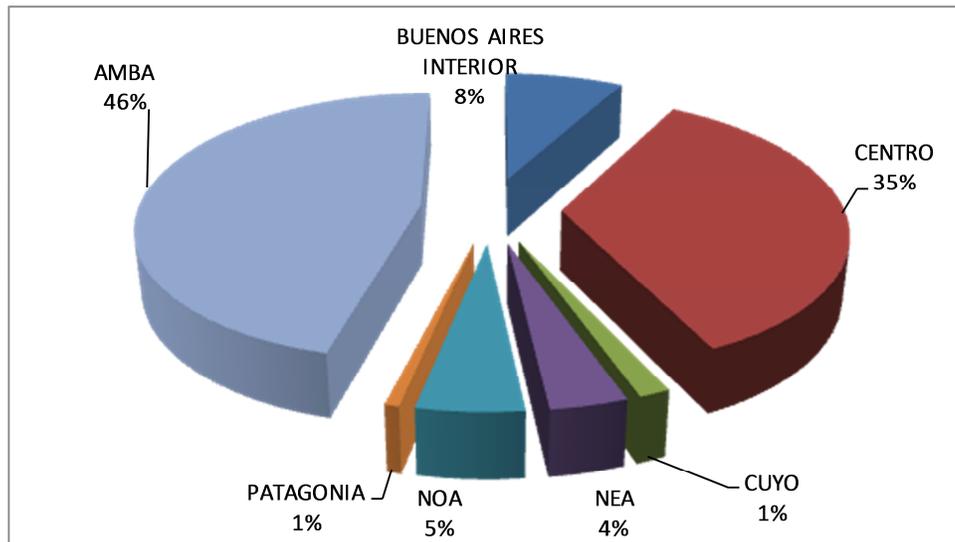
Gráfico 4. Argenpymes SGR. Composición Riesgo Vivo por región geográfica al 30 de Junio de 2017.



Fuente: Subsecretaría de Financiamiento de la Producción

En cuanto a la distribución geográfica del riesgo vivo la sociedad presenta una concentración en el área metropolitana de Buenos Aires (AMBA) y el centro del país (Ver Gráfico 5).

Gráfico 5. Argenpymes SGR. Composición Riesgo Vivo por región geográfica al 31 de diciembre de 2016.



Fuente: Subsecretaría de Financiamiento de la Producción

- **Desempeño operativo – Gestión de mora y recupero**

Al 30 de junio de 2017, según datos del Ministerio de Producción, el saldo de garantías afrontadas a recuperar ascendió a \$6,60 millones de pesos.

Durante los primeros 6 meses de este año, las garantías afrontadas sumaron \$8,86 millones de pesos, representando un 5,6% de las garantías otorgadas. Esta relación está por encima del 1,6 % del total del sistema de SGR`s.

Observaciones de impacto macroeconómico y social

Argenpymes SGR 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 pequeñas y medianas.

Al actuar como avalista de sus socios partícipes, empresas pymes, 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 como socio partícipe avalado.

Anexo I – Estado de situación patrimonial y análisis de estructura

	al 30-06-2017		al 30-12-2016		al 30-06-2016	
ACTIVO						
ACTIVO CORRIENTE						
Caja y bancos	1.521.455	0,9%	889.180	0,5%	759.046	0,7%
Inversiones	166.267.075	94,5%	162.938.082	97,2%	110.816.281	98,3%
Créditos por servicios prestados	7.114.443	4,0%	2.583.952	1,5%	260.088	0,2%
Otros créditos	867.024	0,5%	1.193.953	0,7%	833.701	0,7%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	175.769.997	99,9%	167.605.167	100,0%	112.669.116	99,9%
ACTIVO NO CORRIENTE						
Créditos por servicios prestados			-			
Otros créditos	69.606		-			
Bienes de uso	46.622	0,0%	51.234	0,0%	45.905	0,0%
Bienes intangibles	23.265	0,0%	26.920	0,0%	24.309	0,0%
Otros activos						
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	139.493	0,1%	78.154	0,0%	70.214	0,1%
TOTAL ACTIVO	175.909.490	100%	167.683.321	100%	112.739.330	100%
PASIVO						
PASIVO CORRIENTE						
Cuentas por pagar	1.306.334	0,74%	144.334	0,09%	1.655.610	1,47%
Préstamos			-			
Cargas fiscales	173.789	0,10%	204.351	0,12%	168.724	0,15%
Remuneraciones y Cargas Sociales	151.124	0,09%	113.263	0,07%	65.457	0,06%
Otros pasivos	4.050.000		-			
TOTAL PASIVO CORRIENTE	5.681.247	3,23%	461.948	0,28%	1.889.791	1,68%
PASIVO NO CORRIENTE						
Préstamos						
Otros pasivos						
Previsiones						
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
TOTAL PASIVO	5.681.247	3,23%	461.948	0,28%	1.889.791	1,68%
PATRIMONIO NETO	170.228.243	96,77%	167.221.373	99,72%	110.849.539	98,32%
CUENTAS DE ORDEN						
Garantías emitidas	309.649.937		283.771.313		207.135.305	
Garantías recibidas	652.947.800		573.270.631		392.150.000	

Anexo II – Estado de resultados y análisis de estructura

	al 30-06-2017		al 30-12-2016		al 30-06-2016	
Período en meses	12		12		12	
RESULTADOS DE LAS OPERACIONES DE LA S.G.R.						
Ingresos por servicios netos de imp	12.484.863	100%	10.504.706	100%	6.029.890	100%
Gastos de administración	(10.762.487)	-86%	(7.459.351)	-71%	(3.960.799)	-66%
Gastos de comercialización	(2.150.455)	-17%	(1.079.626)	-10%	(383.828)	-6%
Otros ingresos y egresos	393.451	3%	(3.987)	0%	366.793	6%
Resultados financieros y por tenencia	421.370	3%	484.917	5%	477.132	8%
Incobrabilidad de créditos por comisiones		0%	-	0%	-	0%
Resultados antes de impuestos a las ganancias	386.742 [✓]	3%	2.446.659	23%	2.529.188	42%
Impuesto a las ganancias	69.606	1%	(104.769)	-1%	(129.776)	-2%
Ganancia operativa de la S.G.R.	456.348 [✓]	4%	2.341.890	22%	2.399.412	40%
RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO						
Resultados financieros y por tenencia	36.618.126	293%	32.822.078	312%	20.116.256	334%
Gastos de administración	(98.811)	-1%	(765.912)	-7%	(674.821)	-11%
Incobrabilidad neto por garantías		0%	-	0%	-	0%
Otros ingresos y egresos	219.620	2%	(22.042.903)	-210%	8.692	0%
Resultados distribuidos socios protectores		0%	-	0%	-	0%
Ganancia del fondo de riesgo	36.738.935 [✓]	294%	10.013.263	95%	19.450.127	323%
Ganancia del ejercicio	37.195.283 [✓]	298%	12.355.153	118%	21.849.539	362%
Absorción por parte del Fondo de Riesgo	(36.738.935)	-294%	(10.013.263)	-95%	(19.450.127)	-323%
Ganancia neta del ejercicio	456.348 [✓]	4%	2.341.890	22%	2.399.412	40%

Anexo III – Ratios e índices

	al 30-06-2017		al 30-12-2016		al 30-06-2016
Rentabilidad					
Ganancia operativa de la S.G.R. / Patrimonio Neto	0,3%		1,4%		2,2%
Ganancia operativa de la S.G.R. / Activos totales	0,3%		1,4%		2,1%
Ganancia operativa de la S.G.R. / Patrimonio Neto sin	7,2%		69,7%		82,8%
Ganancia operativa de la S.G.R. / Activos totales sin	3,8%		61,3%		50,1%
Ganancia operativa total / Patrimonio Neto	21,9%		7,4%		19,7%
Ganancia operativa total / Activos totales	21,1%		7,4%		19,4%
Ingresos por servicios netos de incobrabilidad y de imp/ Garantías emitidas	4,4%		3,7%		2,9%

Anexo III (Cont.) – Ratios e Índices

	al 30-06-2017	al 30-12-2016	al 30-06-2016
Capitalización			
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	31,0	362,0	58,7
Patrimonio neto / Activos totales	100,0%	99,7%	98,3%
Patrimonio neto / Riesgo vivo	54,0%	57,0%	53,5%
Grado de utilización - (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo (veces))	1,9	1,7	1,9
Liquidez			
Activos líquidos (disp + inv) / Riesgo Vivo	0,54	0,58	0,55
Gestión			
ContraGarantías recibidas vigentes / Riesgo Vivo (veces)	2,11	2,02	1,89
Gastos de administración / Ingresos por servicios netos de imp	86,2%	71,0%	65,7%

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.

Definiciones de las calificaciones

La calificación "A (SGR)" asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a las sociedades o fondos con 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.

Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

- Memoria y Estados Contables. Períodos 2017 y 2016. www.bolsar.com
- Información estadística sobre sistema de sociedades de garantía recíproca. www.produccion.gob.ar
- Informe sobre análisis de garantías y fondo de riesgo de Argenpymes SGR.
- Informe sobre contragarantías de Argenpymes SGR.

Manual 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 a cargo:

Walter Severino, wseverino@untref.edu.ar

Martín Ezequiel Iutrzenko, miutrzenko@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Raquel Kismer de Olmos, rkolmos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación: 24 de octubre de 2017