

Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) GARANTIZAR

**Sociedad de Garantía
Recíproca**
Garantizar S.G.R

Calificación
“AA+(efnb)”

Calificación anterior
“AA+(efnb)”

Tipo de informe
Actualización

Metodología de Calificación
Se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgos de Entidades Financieras, Depósitos y Títulos de Deuda emitidos por Entidades Financieras aprobada bajo Resolución CNV 17357/14

Analistas
Juan Carlos Esteves,
jesteves@untref.edu.ar

Walter Severino,
wseverino@untref.edu.ar

Martin Ezequiel Iutrzenko
MIutrzenko@untref.edu.ar

Fecha de calificación
08/10/2015

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 Anterior
Calificación actual	“AA + (efnb)”	Estable	“AA + (efnb) ”

La calificación “AA + (efnb)” asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a las emisiones o emisores que presentan una muy buena capacidad de pago de sus obligaciones comparativamente con otras emisiones o emisores nacionales. Presentan una baja vulnerabilidad en su desempeño económico y financiero, con relación a cambios previsiblemente menos favorables, en los entornos económicos y de negocios.

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.

Fundamentos de la calificación

La calificación se fundamenta principalmente en:

La composición y estabilidad del Fondo de riesgo.

La composición y estabilidad del Fondo, aparece como una destacable fortaleza de Garantizar S.G.R. (la Sociedad) que le permite respaldar holgada y sostenidamente, el crecimiento del riesgo vivo.

La diversificación del riesgo vivo.

Si bien se nota un acompañamiento al sector industrial, 32 % del riesgo vivo, el resto de los sectores mantiene un equilibrio basado en la diversificación.

El liderazgo absoluto del mercado.

Al 30 de junio del 2015 la Sociedad alcanzó el 48 % del Riesgo Vivo del sistema de garantías recíprocas.

El desempeño económico de la compañía.

Durante el período de doce meses iniciado en julio 2014 y terminado en junio de 2015 la Sociedad arrojó un resultado positivo de más de 69 millones de pesos. Representando un 32 % de incremento sobre el resultado del año 2014. Este beneficio económico es el mayor de su historia y el mayor de la industria.

La estrategia comercial.

Sostener el aumento de las operaciones, expandiendo la presencia de la Sociedad a todo el país y profundizando la diversificación sectorial, son los objetivos comerciales de la compañía.

La adecuada gestión de cobranza y recupero de las garantías afrontadas.

La mora pendiente de recupero representa el 1,4 % del total de las garantías formalizadas por la compañía.

Análisis de sensibilidad

La calificación asignada puede variar de acuerdo a la evolución de los niveles de actividad económica y a las necesidades de financiamiento de las empresas PyMes. Así también al volumen de garantías afrontadas y a los niveles de cobranza y recupero.

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

	al 30/06/2015	al 31-12-2014	al 31-12-2013	al 31-12-2012
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
Caja y bancos	29.084	116.124	15.317	5.617
Inversiones	1.596.551	1.378.199	918.899	595.419
Créditos por servicios prestados	92.968	78.459	61.226	12.221
Otros créditos	22.458	26.798	13.567	49.456
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	1.741.061	1.599.580	1.009.009	662.713
ACTIVO NO CORRIENTE				
Créditos por servicios prestados	8.544	9.908	25.358	-
Otros créditos	2.256	1.940	1.552	9.221
Bienes de uso	40.326	27.482	12.274	2.079
Otros activos	6	6	6	6
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	51.132	39.336	39.190	11.306
TOTAL ACTIVO	1.792.193	1.638.916	1.048.199	674.019

Anexo I (Cont.)- Estado de situación patrimonial. (En miles de \$)

PASIVO				
PASIVO CORRIENTE				
Cuentas por pagar	2.523	5.057	906	1.089
Cargas fiscales	9.970	16.462	8.426	1.841
Remuneraciones y Cargas Sociales	11.854	9.765	6.444	3.888
Otros pasivos	104.211	153.125	107.516	85.649
TOTAL PASIVO CORRIENTE	128.558	184.409	123.292	92.467
PASIVO NO CORRIENTE				
Otros pasivos	11.830	15.232	19.051	18.872
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	11.830	15.232	19.051	18.872
TOTAL PASIVO	140.388	199.641	142.343	111.339

PATRIMONIO NETO	1.651.805	1.439.275	905.856	562.680
------------------------	------------------	------------------	----------------	----------------

CUENTAS DE ORDEN				
Garantías emitidas	3.761.071	3.023.912	1.968.393	1.335.139
Garantías recibidas	5.076.239	4.084.468	2.684.671	1.932.134

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

	al 30-06-2015	al 31-12-2014	al 31-12-2013	al 31-12-2012
Periodo en meses	12	12	12	12

RESULTADOS DE LAS OPERACIONES DE LA S.G.R.				
Ingresos por servicios	123.658	97.734	63.184	39.321
Impuestos sobre los ingresos	(3.173)	(2.568)	(2.014)	
Ingresos por servicios netos de imp	120.485	95.166	61.170	39.321
Gastos de administración	(142.044)	(115.743)	(76.022)	(57.912)
Incobrabilidad de créditos por comisiones	(59)	(1.241)	(429)	(361)
Resultados financieros y por tenencia	11.160	7.545	2.367	1.420
Otros ingresos y egresos	94.893	78.173	41.858	22.627
Resultados antes de impuestos a las ganancias	84.435	63.900	28.944	5.095
Impuesto a las ganancias	(15.313)	(11.696)	(4.727)	(1.016)
Ganancia operativa de la S.G.R.	69.122	52.204	24.217	4.079
RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO				
Resultados financieros y por tenencia	279.631	235.269	115.548	51.902
Incobrabilidad neto por garantías	7.487	14.393	(1.431)	(17.401)
Otros ingresos y egresos	(9.392)	(6.190)	(818)	437
Resultados distribuidos socios protectores	(133.684)	(124.139)	(55.287)	(23.937)
Ganancia del fondo de riesgo	144.042	119.333	58.012	11.001
Ganancia del ejercicio	213.164	171.537	82.229	15.080
Absorción por parte del Fondo de Riesgo	(152.777)	(119.333)	(58.012)	(11.001)
Ganancia neta del ejercicio	60.387	52.204	24.217	4.079

Anexo III – Ratios e índices

	al 31-06-2015	al 31-12-2014	al 31-12-2013	al 31-12-2012
Rentabilidad				
Ganancia operativa de la S.G.R. / Patrimonio Neto (al inicio)	4,8%	5,8%	4,3%	1,3%
Ganancia operativa de la S.G.R. / Activos totales (al inicio)	4,2%	5,0%	3,6%	1,0%
Gastos de administración / Ingresos por servicios netos de imp	117,9%	121,6%	124,3%	147,3%
Ingresos por servicios netos de imp / garantías emitidas	3,2%	3,0%	3,2%	3,3%

Anexo III (Cont.) – Ratios e índices

Capitalización				
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	11,8	7,2	6,4	5,1
Patrimonio neto / Activos totales	92,2%	87,8%	86,4%	83,5%
Patrimonio neto / Riesgo vivo	43,8%	47,5%	46,2%	42,1%
Apalancamiento - Riesgo vivo / Fondo de Riesgo (veces)	2,47	2,26	2,30	2,48

Liquidez				
Activos líquidos (disp + inv) / Riesgo Vivo	0,43	0,49	0,48	0,45
Liquidez ácida (disp + inv < 90 / Riesgo Vivo)	0,17	0,26	0,35	0,25

Gestión				
ContraGarantías recibidas vigentes / Riesgo Vivo (veces)	1,35	1,35	1,37	1,45
Mora total pendiente de recupero / Garantías totales otorgadas	1,4%	1,5%	2,1%	2,6%
Mora total acum (Capital original + interes y gastos) / Garantías totales otorgadas acum	5,1%	5,5%	6,3%	6,3%
Mora a recuperar / Mora total acum	25,8%	27,3%	33,2%	36,6%
Cobranza de mora generada en el período / Mora caída en el período	58,8%	66,4%	52,7%	56,1%

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.

Definición de la calificación

La calificación “AA + (efnb)” asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a las emisiones o emisores que presentan una muy buena capacidad de pago de sus obligaciones comparativamente con otras emisiones o emisores nacionales. Presentan una baja vulnerabilidad en su desempeño económico y financiero, con relación a cambios previsiblemente menos favorables, en los entornos económicos y de negocios.

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:

- Estados Contables. Períodos 2012, 2013, 2014 y 1° semestre 2015. www.bolsar.com
- Informe 1° semestre sobre riesgo vivo y sobre mora. Emitidos por Garantizar SGR.
- Indicadores Generales del Sistema de Sociedades de Garantías Recíprocas. www.industria.gob.ar