

Sociedad de Garantías Recíproca  
**Argenpymes S.G.R.**

Sociedad de Garantía  
Recíproca  
Argenpymes S.G.R.

Calificación  
"A+" (sgr) PE

Calificación anterior  
"A+" (sgr) PE

Fecha calificación anterior:  
25/04/2018

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](mailto:wseverino@untref.edu.ar)

Martín Iutrzenko  
[miutrzenko@untref.edu.ar](mailto:miutrzenko@untref.edu.ar)

Fecha de calificación  
20 Julio de 2018

**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 de diciembre de 2015 a 448,4 millones de pesos al cierre de marzo de 2018.

**Capacidad financiera para afrontar la operación.** La sociedad dispone de un Fondo de Riesgo (FR) autorizado e integrado por \$ 150.000.000.- 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. Para UNTREF ACR UP esto constituye una fortaleza financiera de la sociedad para afrontar los posibles incumplimientos de los socios avalados.

**Desempeño económico, financiero y operativo de la Sociedad.** En el período de doce meses finalizado el 31 de marzo de 2018, Argenpymes SGR alcanzó una ganancia de \$ 42.964.174.-

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, en la positiva evolución de los ingresos por servicios y la posibilidad de mejorar la absorción de los costos fijos.

**Niveles de liquidez adecuados.** Al 31 de marzo de 2018, cada peso de riesgo vivo estaba cubierto por 0,39 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 emitió la Comunicación "B" 11393 en la que informa que se procedió a inscribir a Argenpymes S.G.R. en el Registro de Sociedades de Garantías Recíproca que lleva la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias y por lo tanto sus avales son considerados como Garantía Preferida A.

El 10 de enero de 2018 el Poder Ejecutivo Nacional sancionó el Decreto de Necesidad y Urgencia (DNU) 27/2018 de Desburocratización y Simplificación, que en sus 22 capítulos y 192 artículos deroga 19 leyes y modifica otras 140. Entre las modificadas figuran la ley 25.300/2000 de Fomento para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa y la ley 24.467/1995 de la Pequeña y Mediana Empresa.

En marzo de este año el mencionado DNU fue presentado para el tratamiento parlamentario a través de tres proyectos de ley. Uno de estos proyectos denominado de Simplificación y Desburocratización para el Desarrollo Productivo de la Nación, abarca las modificaciones con respecto al Sistema de Sociedades de Garantía Recíproca (SGRs) y Fondos de Garantía.

El 18 de junio del corriente año, el Congreso de la Nación sancionó el proyecto como Ley N° 27444 de Simplificación y Desburocratización para el Desarrollo Productivo de la Nación. Al momento de la emisión del presente informe la ley no ha sido reglamentada por el Poder Ejecutivo.

UNTREF ACR UP considera que las modificaciones sancionadas en la Ley N° 27444, y otras normas complementarias cambiarán la naturaleza del Sistema Sociedades de Garantía Recíproca (SGRs) y Fondos de Garantía. (Ver Anexo IV).

## 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.

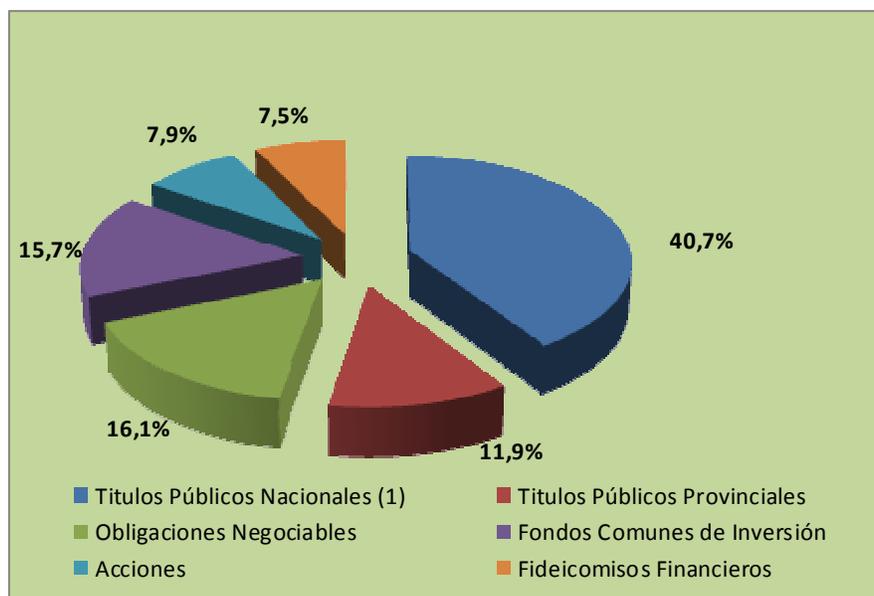
De acuerdo a la Ley N° 24.267 y a los estatutos de la Sociedad, esta dispone de un Fondo de Riesgo (FR) cuyo objeto es la cobertura de los avales que se otorgan a los socios partícipes. Accesoriamente las contragarantías recibidas de los socios partícipes también pueden ser coberturas de los avales. Para UNTREF ACR UP esto constituye una fortaleza financiera de la sociedad para afrontar los posibles incumplimientos de los socios avalados.

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 31 de marzo de 2018, alcanzó los \$ 169.369.486.-

Para UNTREF ACR UP la gestión de la cartera de inversiones muestra criterios muy razonables de liquidez, diversificación, transparencia y solvencia. En el Gráfico 1, se detalla la composición de las inversiones.

Más de la mitad de las inversiones del Fondo de Riesgo a marzo del año 2018, se concentran en títulos públicos nacionales y provinciales, las obligaciones negociables representan casi 16% del total. (Ver Gráfico 1).

### Gráfico 1. Composición de las inversiones del Fondo de Riesgo al 31 de Marzo de 2018.

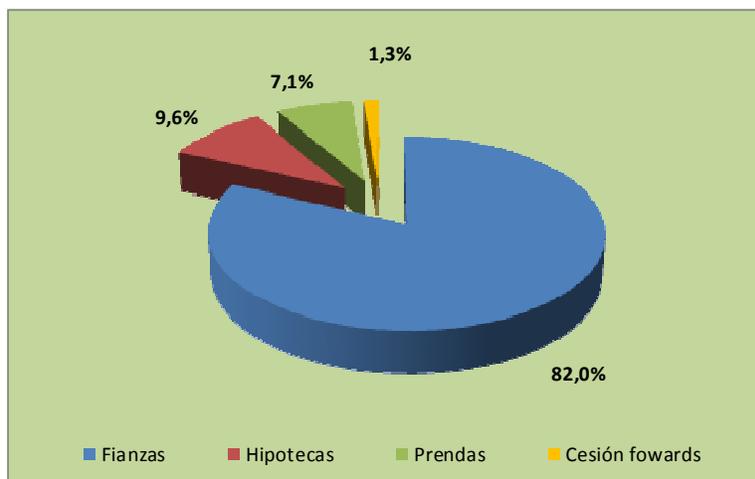


(1) Incluye instrumentos de regulación monetaria.

Fuente: elaboración propia en base a Estados Contables a Marzo 2018.

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

**Gráfico 2. Argenpymes SGR. Distribución de las contragarantías recibidas al 31/12/2017.**



Fuente: elaboración propia en base a Estados Contables a marzo 2018.

### Desempeño económico y financiero

En el período de doce meses finalizado el 31 de marzo de 2018, Argenpymes SGR alcanzó una ganancia de \$ 42.964.174.-

La misma se distribuyó en \$ 2.440.667.- de ganancia operativa de la SGR y \$ 42.964.174.- de resultado positivo del Fondo de Riesgo. (ver cuadro 4).

**Cuadro 4. Evolución Ganancia operativa de la SGR y del Fondo de Riesgo (en millones de \$).**

Descripción	mar-18 (12 meses)	jun-17 (12 meses)	Var. % i.a.
Ganancia operativa de la S.G.R.	2,44	0,46	430%
Ganancia del fondo de riesgo	42,97	36,74	17%
Ganancia del ejercicio	45,41	37,20	24%

Fuente: elaboración propia en base a EECC al 31-03-18.

El desempeño económico de la empresa se sustenta en la positiva evolución de los ingresos por servicios y la posibilidad de mejorar la absorción de los costos fijos. (Ver Anexo II – Estado de Resultados)

**Liquidez**

La sociedad cuenta con niveles de liquidez adecuados. Al 31 de diciembre de 2017, cada peso de riesgo vivo estaba cubierto por 0,39 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.

Al cierre de Marzo de 2018, según los estados contables, el Fondo de Riesgo a precios de mercado, (incluye los rendimientos financieros acumulados del FR) ascendía a \$ 169.369.486.-

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 / Diciembre 2017.

A Junio 2016	286.241.673
A Diciembre 2016	283.771.313
A Septiembre 2017	307.151.569
A Diciembre 2017	382.694.577
A Marzo 2018	448.356.416

---

---

Variación Junio 2016 / Marzo 2018	56 %
-----------------------------------	------

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

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

Al 31 de marzo de 2018, según los Estados Contables, el saldo de garantías afrontadas a recuperar ascendió a \$17,4 millones de pesos.

En el siguiente cuadro se expone la evolución de los saldos de garantías afrontadas a recuperar,

**Cuadro 6.** Evolución saldos de garantías afrontadas a recuperar.

		Variación trim anterior
A Marzo 2017	4.350.019	
A Junio 2017	5.285.707	21,5 %
A Septiembre 2017	17.984.487	240,2 %
A Diciembre 2017	18.340.679	2,0%
A Marzo 2018	17.403.207	(5,01%)

### 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.

El sistema de garantías recíprocas implica para el Estado Nacional un costo fiscal. Las SGRs con mayor grado de utilización del fondo de riesgo son las más eficientes con respecto al costo fiscal asumido por el Estado.

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, que estén ubicadas en el interior de país y sea su primera experiencia en los mercados financieros.

Ley N° 27444 de Simplificación y Desburocratización para el Desarrollo Productivo de la Nación ha dispuesto reducir fuertemente el costo fiscal asumido por el Estado, aumentando considerablemente el promedio mínimo requerido para que resulte procedente el beneficio fiscal previsto para los socios protectores, debiendo evaluarse el impacto de esta medida sobre la captura nuevos aportes o de reimposición de los actuales.

**Anexo I - Estado de situación patrimonial y análisis de estructura**

	al 31-03-2018		al 30-06-2017		al 30-06-2016	
<b>ACTIVO</b>						
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>						
Caja y bancos	5.383.547	2,9%	1.521.455	0,9%	759.046	0,7%
Inversiones	168.975.882	90,0%	166.267.075	94,5%	110.816.281	98,3%
Créditos por servicios prestados	11.890.028	6,3%	7.114.443	4,0%	260.088	0,2%
Otros créditos	886.223	0,5%	867.024	0,5%	833.701	0,7%
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>187.135.680</b>	<b>99,6%</b>	<b>175.769.997</b>	<b>99,9%</b>	<b>112.669.116</b>	<b>99,9%</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>						
Créditos por servicios prestados						
Otros créditos	248.421	0,1%	69.606			
Bienes de uso	115.026	0,1%	46.622	0,0%	45.905	0,0%
Bienes intangibles	324.074	0,2%	23.265	0,0%	24.309	0,0%
Otros activos						
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>687.521</b>	<b>0,4%</b>	<b>139.493</b>	<b>0,1%</b>	<b>70.214</b>	<b>0,1%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>187.823.201</b>	<b>100%</b>	<b>175.909.490</b>	<b>100%</b>	<b>112.739.330</b>	<b>100%</b>

<b>PASIVO</b>						
<b>PASIVO CORRIENTE</b>						
Cuentas por pagar	8.047.622	4,28%	1.306.334	0,74%	1.655.610	1,47%
Préstamos	119.526	0,06%				
Cargas fiscales	230.752	0,12%	173.789	0,10%	168.724	0,15%
Remuneraciones y Cargas Sociales	3.643.507	1,94%	151.124	0,09%	65.457	0,06%
Otros pasivos		0,00%	4.050.000			
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>12.041.407</b>	<b>6,41%</b>	<b>5.681.247</b>	<b>3,23%</b>	<b>1.889.791</b>	<b>1,68%</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>						
Préstamos	-	0,00%				
Otros pasivos	-	0,00%				
Previsiones	-	0,00%				
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>12.041.407</b>	<b>6,41%</b>	<b>5.681.247</b>	<b>3,23%</b>	<b>1.889.791</b>	<b>1,68%</b>

<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>175.781.794</b>	<b>93,59%</b>	<b>170.228.243</b>	<b>96,77%</b>	<b>110.849.539</b>	<b>98,32%</b>
------------------------	--------------------	---------------	--------------------	---------------	--------------------	---------------

<b>CUENTAS DE ORDEN</b>						
Garantías emitidas	448.356.416		309.649.937		207.135.305	
Garantías recibidas	790.412.790		652.947.800		392.150.000	
Fondo de riesgo	169.369.486		166.872.483		107.950.127	

## Anexo II – Estado de resultados y análisis de estructura

	al 31-03-2018		al 30-06-2017		al 30-06-2016	
Período en meses	12		12		12	
<b>RESULTADOS DE LAS OPERACIONES DE LA S.G.R.</b>						
Ingresos por servicios	19.276.076	100%	12.484.863	100%	6.029.890	100%
Gastos de administración	(15.848.380)	-82%	(10.762.487)	-86%	(3.960.799)	-66%
Gastos de comercialización	(2.914.110)	-15%	(2.150.455)	-17%	(383.828)	-6%
Otros ingresos y egresos	1.102.429	6%	393.451	3%	366.793	6%
Resultados financieros y por tenencia	395.951	2%	421.370	3%	477.132	8%
Incobrabilidad de créditos por comisiones	-	0%	-	0%	-	0%
<b>Resultados antes de impuestos a las ganancias</b>	<b>2.011.966</b>	<b>10%</b>	<b>386.742</b>	<b>3%</b>	<b>2.529.188</b>	<b>42%</b>
Impuesto a las ganancias	428.701	2%	69.606	1%	(129.776)	-2%
<b>Ganancia operativa de la S.G.R.</b>	<b>2.440.667</b>	<b>13%</b>	<b>456.348</b>	<b>4%</b>	<b>2.399.412</b>	<b>40%</b>
<b>RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO</b>						
Resultados financieros y por tenencia	43.663.276	227%	36.618.126	293%	20.116.256	334%
Gastos de administración	(619.826)	-3%	(98.811)	-1%	(674.821)	-11%
Incobrabilidad neto por garantías	-	0%	-	0%	-	0%
Otros ingresos y egresos	(79.276)	0%	219.620	2%	8.692	0%
Resultados distribuidos socios protectores	-	0%	-	0%	-	0%
<b>Ganancia del fondo de riesgo</b>	<b>42.964.174</b>	<b>223%</b>	<b>36.738.935</b>	<b>294%</b>	<b>19.450.127</b>	<b>323%</b>
		<b>0%</b>		<b>0%</b>		
<b>Ganancia del ejercicio</b>	<b>45.404.841</b>	<b>236%</b>	<b>37.195.283</b>	<b>298%</b>	<b>21.849.539</b>	<b>362%</b>
Rendimiento neto del FR asignado a Soc Prot	(42.964.174)	-223%	(36.738.935)	-294%	(19.450.127)	-323%
<b>Ganancia neta del ejercicio</b>	<b>2.440.667</b>	<b>13%</b>	<b>456.348</b>	<b>4%</b>	<b>2.399.412</b>	<b>40%</b>

## Anexo III – Ratios e índices

	al 31-03-2018	al 30-06-2017	al 30-06-2016
<b>Rentabilidad</b>			
Ganancia operativa de la S.G.R. / Patrimonio Neto	1,4%	0,3%	2,2%
Ganancia operativa de la S.G.R. / Activos totales	1,4%	0,3%	2,1%
Ganancia operativa de la S.G.R. / Patrimonio Neto sin Fondo de riesgo	38,1%	7,2%	82,8%
Ganancia operativa de la S.G.R. / Activos totales sin Fondo de riesgo	13,2%	3,8%	50,1%
Ganancia del ejercicio / Patrimonio Neto	25,8%	21,9%	19,7%
Ganancia del ejercicio / Activos totales	24,2%	21,1%	19,4%

**Anexo III (Cont.) – Ratios e índices**

	al 31-03-2018	al 30-06-2017	al 30-06-2016
<b>Capitalización</b>			
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	14,6	30,0	58,7
Patrimonio neto / Activos totales	93,6%	96,8%	98,3%
Patrimonio neto / Riesgo vivo	38,0%	52,2%	53,5%
Grado de utilización - (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo (veces))	2,6	1,9	1,9
<b>Liquidez</b>			
Activos líquidos (disp + inv) / Riesgo Vivo	0,39	0,54	0,55
<b>Gestión</b>			
ContraGarantías recibidas vigentes / Riesgo Vivo (veces)	1,76	2,11	1,89
Gastos de administración SGR / Ingresos por servicios netos de imp	82,2%	86,2%	65,7%

**Anexo IV – Comparativo modificaciones al Sistema de Sociedades de Garantías Recíprocas.**

<b>Ley y Artículo derogados</b>		<b>Ley y Artículo nuevos</b>	
Ley 25300 Art 8	<p>Créase el Fondo de Garantía para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (Fogapyme) con el objeto de otorgar garantías en respaldo de las que emitan las sociedades de garantía recíproca y ofrecer garantías directas a las entidades financieras acreedoras de las MIPyMEs y formas asociativas comprendidas en el artículo 1° de la presente ley, a fin de mejorar las condiciones de acceso al crédito de las mismas.</p> <p>Asimismo, podrá otorgar garantías en respaldo de las que emitan los fondos provinciales o regionales o de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires constituidos por los gobiernos respectivos, cualquiera sea la forma jurídica que los mismos adopten, siempre que cumplan con requisitos técnicos iguales o equivalentes a los de las sociedades de garantía recíproca.</p> <p>Las garantías directas otorgadas a entidades financieras acreedoras de las MIPyMEs y formas asociativas comprendidas en el artículo 1° de la presente ley no podrán superar el veinticinco por ciento (25%) del total de las garantías que pueda otorgar el Fogapyme.</p> <p>A medida que se vaya expandiendo la creación de sociedades de garantía recíproca, el Fogapyme se irá retirando progresivamente del otorgamiento de garantías directas a los acreedores de MIPyMEs en aquellas regiones que cuenten con una oferta suficiente por parte de dichas sociedades.</p> <p>El otorgamiento de garantías por parte del Fogapyme será a título oneroso.</p>	Ley 27444 Art 9	<p>Créase el Fondo de Garantías Argentino (FoGAR) que podrá operar en todo el territorio de la República Argentina conforme las normas reglamentarias que en su consecuencia dicte el Poder Ejecutivo nacional o la autoridad de aplicación en el marco de las competencias que se le deleguen.</p> <p>El objeto del FoGAR es otorgar garantías en respaldo de las que emitan las sociedades de garantía recíproca, y ofrecer garantías directas e indirectas, a fin de mejorar las condiciones de acceso al crédito de las personas que desarrollen actividades económicas y/o productivas en el país, a:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) Las entidades financieras autorizadas por el Banco Central de la República Argentina;</li> <li>b) Las entidades no financieras que desarrollen herramientas de financiamiento;</li> <li>c) Inversores de instrumentos emitidos bajo el régimen de oferta pública en bolsas de comercio y/o mercados de valores debidamente autorizados por la Comisión Nacional de Valores.</li> </ul> <p>Asimismo, podrá otorgar garantías en respaldo de las que emitan los fondos nacionales, provinciales, regionales o de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires constituidos por los gobiernos respectivos, cualquiera sea la forma jurídica que los mismos adopten, siempre que cumplan con los requisitos técnicos que establezca la autoridad de aplicación.</p> <p>El otorgamiento de garantías por parte del FoGAR será a título oneroso.</p>
Ley 24467 Art 33	<p>El objeto social principal de las sociedades de garantía recíproca será el otorgamiento de garantías a sus socios partícipes mediante la celebración de contratos regulados en la presente ley.</p> <p>Podrán asimismo brindar asesoramiento técnico, económico y financiero a sus socios en forma directa o a través de terceros contratados a tal fin.</p>	Ley 27444 Art 13	<p>El objeto social principal de las sociedades de garantía recíproca será el otorgamiento de garantías a sus socios partícipes mediante la celebración de contratos regulados en la presente ley.</p> <p>Además, podrán otorgar garantías a terceros.</p> <p>Podrán asimismo brindar asesoramiento técnico, económico y financiero a sus socios en forma directa o a través de terceros contratados a tal fin.</p>

**Anexo IV (Cont.) – Comparativo modificaciones al Sistema de Sociedades de Garantías Recíprocas.**

	<b>Ley y Artículo derogados</b>		<b>Ley y Artículo nuevos</b>
Ley 24467 Art 34	Límite operativo. Las Sociedades de Garantía Recíproca (S.G.R.) no podrán asignar a un mismo socio partícipe garantías superiores al cinco por ciento (5 %) del total garantizado por cada S.G.R. Tampoco podrán las S.G.R. asignar a obligaciones con el mismo acreedor más del veinte por ciento (20 %) del total garantizado.	Ley 27444 Art 14	<p>Las Sociedades de Garantías Recíprocas (SGR) no podrán asignar a un mismo socio partícipe, o a terceros, garantías superiores al cinco por ciento (5%) del valor total del fondo de riesgo de cada SGR.</p> <p>Tampoco podrán las SGR asignar a obligaciones con el mismo acreedor más del veinticinco por ciento (25 %) del valor total del fondo de riesgo. En la condición de acreedor deberán incluirse las empresas controladas, vinculadas y las personas humanas y/o jurídicas que integren el mismo grupo económico de acuerdo con los criterios que establezca la reglamentación.</p> <p>Quedan excluidas del límite operativo las garantías correspondientes a créditos otorgados por entidades bancarias y las garantías otorgadas a organismos públicos centralizados o descentralizados dependientes de los gobiernos nacionales, provinciales, municipales y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires que no desarrollen actividades comerciales, industriales o financieras.</p> <p>La autoridad de aplicación podrá autorizar mayores límites operativos con carácter general en virtud del desarrollo del sistema. Asimismo, podrá exceptuar de los límites operativos a casos particulares, con carácter excepcional y por decisión fundada, siempre que se presenten algunas de las siguientes circunstancias:</p> <p>a) Respecto del límite aplicable a los acreedores: cuando los mismos resulten organismos públicos estatales, centralizados y descentralizados nacionales, provinciales o municipales que desarrollen actividades comerciales, industriales y financieras, entidades financieras reguladas por el Banco Central de la República Argentina y/o agencias internacionales de crédito. En estos casos deberá acreditarse que las condiciones de financiamiento, en el costo y/o en el plazo, representan un beneficio real para las Mipymes;</p> <p>b) Respecto del límite aplicable al socio partícipe: cuando la Sociedad de Garantía Recíproca tenga garantías vigentes como mínimo al treinta por ciento (30%) de sus socios partícipes, podrá autorizarse una garantía de hasta un quince por ciento (15%) del valor total del fondo de riesgo por cada sociedad de garantía recíproca siempre que dicho monto no supere las ventas del último semestre calendario del solicitante.</p>

**Anexo IV (Cont.) – Comparativo modificaciones al Sistema de Sociedades de Garantías Recíprocas.**

Ley y Artículo derogados		Ley y Artículo nuevos	
Ley 24467 Art 71	<p>Las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) deberán requerir contragarantías por parte de los socios partícipes en respaldo de los contratos de garantías con ellos celebrados.</p> <p>El socio partícipe tomador del contrato de garantía recíproca, deberá ofrecer a la S.G.R. algún tipo de contragarantía en respaldo de su operación.</p>	Ley 27444 Art 15	<p>De la contragarantía. Las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) deberán requerir contragarantías por parte de los socios partícipes y de los terceros en respaldo de los contratos de garantías con ellos celebrados.</p> <p>El tomador del contrato de garantía recíproca deberá ofrecer a la SGR algún tipo de contragarantía en respaldo de su operación. La SGR podrá exceptuar del requisito de contragarantías a tipos determinados de operaciones con carácter general, así como a operaciones particulares.</p>
Ley 24467 Art 72	<p>La autoridad de aplicación correspondiente al presente título será la que designe el Poder Ejecutivo nacional, que también dictará las normas reglamentarias que fueran necesarias para su cumplimiento y para la fiscalización y supervisión de las Sociedades de Garantía Recíproca (S.G.R.), con excepción de lo dispuesto en el artículo 80.</p>	Ley 27444 Art 16	<p>La autoridad de aplicación correspondiente al presente título será la que designe el Poder Ejecutivo nacional, que también dictará las normas reglamentarias que fueran necesarias para su cumplimiento y para la fiscalización y supervisión de las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) con excepción de lo dispuesto en el artículo 80.</p> <p>La autoridad de aplicación del Sistema de Sociedades de Garantía Recíproca tendrá, entre otras atribuciones, las siguientes:</p> <p>a) Definir los criterios de inversión que deberán observar las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) pudiendo establecer inversiones obligatorias, de hasta el veinticinco por ciento (25%) del valor de los fondos de riesgo de cada sociedad, en fondos de garantía públicos que tengan entre sus objetivos el re-afianzamiento de las obligaciones por ellas contraídas;</p> <p>b) Establecer un aporte solidario a uno o más Fondos de Garantías Públicos, de hasta un monto equivalente al cinco por ciento (5%) de los nuevos aportes o reimposiciones que se realicen al fondo de riesgo de una Sociedad de Garantía Recíproca (SGR). Con el objetivo de otorgar estabilidad al sistema de Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), la autoridad de aplicación sólo podrá fijar dicho aporte a favor de Fondos de Garantías Públicos que tengan entre sus objetivos el reafianzamiento de las obligaciones contraídas por las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) y que se encuentren autorizados por la autoridad de aplicación para recibir dichos aportes.</p> <p>c) Suscribir convenios con Fondos de Garantías Privados a fin de que los mismos se encuentren alcanzados por el régimen de supervisión y control del sistema de Sociedades de Garantía Recíproca (SGR);</p> <p>d) Aumentar, hasta un máximo de cuatro (4) años el período de permanencia mínimo requerido para que resulte procedente la deducción prevista en el artículo 79 de esta ley. Esto será aplicable a los aportes y reimposiciones efectuados desde la fecha de entrada en vigencia de la presente medida;</p> <p>e) Elevar el grado de utilización del fondo de riesgo promedio mínimo requerido durante el período de permanencia para que resulte procedente la deducción prevista en el artículo 79, hasta un porcentaje del cuatrocientos por ciento (400%). Los fondos de garantías públicos nacionales, regionales y/o provinciales podrán constituir fondos de afectación específica en los términos del artículo 46 de la presente, conforme establezca su reglamentación.</p>

## 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

Argenpymes S.G.R: "A+(sgr)" Perspectiva Estable.

La calificación "A" 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 y 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:

- Memorias Anuales y Estados Contables Anuales y Trimestrales. [www.bolsar.com](http://www.bolsar.com)
- Información estadística sobre sistema de sociedades de garantía recíproca.

**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](mailto:wseverino@untref.edu.ar)

Martín Ezequiel Iutrzenko, [miutrzenko@untref.edu.ar](mailto:miutrzenko@untref.edu.ar)

**Responsable de la función de Relaciones con el Público:**

Raquel Kismer de Olmos, [rkolmos@untref.edu.ar](mailto:rkolmos@untref.edu.ar)

**Fecha de la calificación:** 20 julio de 2018