

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
29/12/2022
"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:
.31 de marzo de 2023

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 31/12/2022, administra el mayor Fondo de Riesgo Disponible (FRD) del sistema de SGRs, con un monto de \$ 24.385,6 millones, que equivalen a un 25% del total. A esa fecha, también alcanzó el 33,0% del Riesgo Vivo (RV) del total del sistema, y otorgó el 21,0% del monto total de las garantías emitidas.

Evolución de las operaciones: Durante el ejercicio 2022, emitió avales por un total de \$69.939,2 millones, un +44,5 % superior al mismo periodo del año anterior. La Sociedad mantiene un sólido y sustentable nivel operativo.

Desempeño de la Sociedad: La Sociedad al 31/12/2022, presentó una ganancia acumulada de \$308,8 millones.

Capacidad financiera para afrontar la operación: Al 31/12/2022, el saldo del Riesgo Vivo (RV) alcanzó los \$84.896,3 millones. A la misma fecha, el (FRD) disponible se situó en los \$24.385,6 millones. El coeficiente de solvencia fue equivalente a 3,5x (veces). El Fondo de Riesgo Computable (FRC) alcanzó los \$25.525,2 millones. El monto de las inversiones del Fondo de Riesgo, alcanzó a los \$34.160,3 millones

Gestión de la mora:

A 31/12/2022, la sociedad mantiene avales caídos sin recuperar, por \$3.666,3 millones, representando el 4,3% del RV vigente a esa fecha. Con relación al acumulado de las garantías otorgadas, significó el 1,3%

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. 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. Designación aprobada por la Asamblea General Ordinaria N° 30 celebrada el 4 de junio del 2020.

El Consejo de Administración está constituido de acuerdo con lo presentado en la Tabla 1.

Tabla 1. **Integrantes del Consejo de Administración de Garantizar S.G.R.**

Cargos	Titulares
Presidente	Gabriel Omar Gonzalez
Vicepresidente y primer vocal	Guillermo Héctor Carlos Moretti
Segundo vocal	Federico Alberto Gelay
Primer vocal suplente	Juan José Andrés Castro
Segundo vocal suplente	Stefano Dante Coza Di Carlo
Tercer vocal suplente	Guillermo Antonio Balbín

El Capital Social suscrito e integrado de la Sociedad según los estados contables al 31 de diciembre de 2022, ascendió a \$ 49.539.800. El 51,1% de acciones Clase "A", pertenece a 29.116 Socios Partícipes que provienen de sociedades PyMEs, el restante 48,9% de acciones Clase "B" a 842 Socios Protectores, de los cuales el Banco de la Nación Argentina es el principal, con una participación societaria del 32,21%

Comportamiento de la capacidad financiera.

● Fondo de Riesgo, contragarantías e Inversiones del Fondo de Riesgo y de la S.G.R.

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).

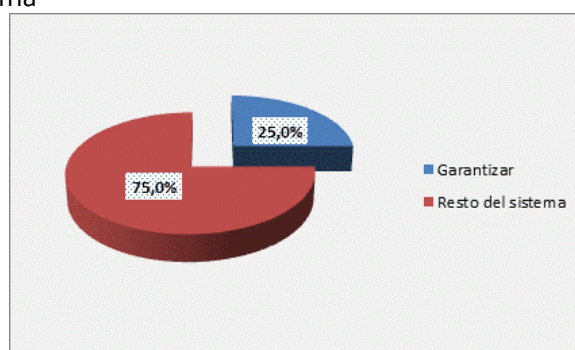
A través del artículo 1 de la Resolución 50/22, la SPYMEYE declaro como Fondo de Riesgo Integrado a la S.G.R. al 31 de mayo de 2022, a la suma de \$16.498,7 millones. El artículo 2º de la misma Resolución autoriza a la

Sociedad, hasta el 30 de junio de 2023, a efectuar el aumento de dicho Fondo hasta la suma de \$22.498,7 millones.

Con fecha 19 de diciembre de 2022, por el artículo 2 de la disposición 37, se aprobó una solicitud de aumento adicional por hasta la suma de \$27.736,8 millones. Al 31/12/2022 el Fondo de Riesgo Computable alcanzó a los \$25.525,2 millones

Al 31/12/2022 el FRD alcanzó a los \$24.385,6 millones, representando la relación Riesgo Vivo/Fondo de Riesgo Disponible (coeficiente de solvencia) a 3,5x (veces). El FRD significó el 25,0% del total del sistema (ver Gráfico 1). El FRC alcanzaba a los \$25.525,2 millones. A valor de mercado a esa fecha, alcanzaba una valuación de \$34.160,3 millones.

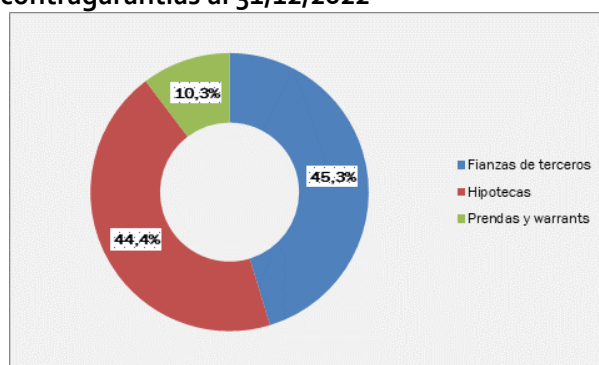
Gráfico 1. Fondo de Riesgo Disponible al 31/12/2022
% sobre el total del Sistema



Fuente: EECC de Garantizar SGR

Los montos de las contragarantías, según los Estados Contables a diciembre de 2022, alcanzaron una valorización de \$106.766,8 millones de pesos representando un 1,26x (veces) del Riesgo Vivo a esa fecha. (Ver Anexo I y III).

Gráfico 2. Composición de las contragarantías al 31/12/2022



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, lo que le otorga un carácter diferencial con relación al resto del mercado.

- Inversiones, indicadores económicos, financieros y resultados

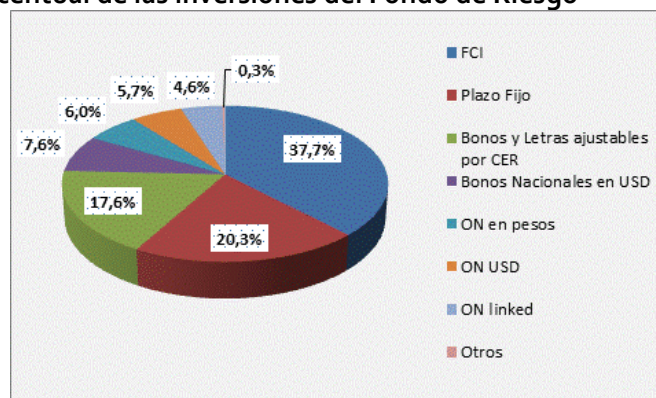
► Inversiones

Las inversiones del Fondo de Riesgo alcanzaron al 31/12/2022 a los \$34.161,0 millones, estando asignadas en Fondo Comunes de Inversión (37,7%), Certificados de Plazo Fijo (20,3%) y Bonos y Letras ajustables por CER (17,6%), quedando un residual del 24,4% invertido en otros activos (Ver Tabla 2 y Grafico 3).

Tabla 2 – Inversiones del Fondo de Riesgo al 31/12/2022

Instrumentos	millones de \$	%
Fondos Comunes de Inversión	12.894	37,7%
Plazo Fijo	6.950	20,3%
Bonos y Letras del Tesoro ajustables (CER)	6.009	17,6%
Títulos Públicos Nacionales en USD	2.601	7,6%
Obligaciones Nacionales en pesos	2.044	6,0%
ON USD	1.958	5,7%
ON linked	1.581	4,6%
Letras del Tesoro	65	0,2%
Fondos Renta Fija en dólares	44	0,1%
Fidecomiso financiero	15	0,0%
Total	34.161	100%

Grafico 3 – Distribución porcentual de las inversiones del Fondo de Riesgo



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

Los rendimientos obtenidos por las colocaciones en el ejercicio, alcanzaron a los \$ 14.029,6 millones, con una variación positiva del 38,5% con relación a los obtenidos en el año anterior.

Las inversiones de la S.G.R. netas de previsionamiento, alcanzaron al 31/12/2022 a los \$1.677 millones, distribuidas de acuerdo con lo presentado en el Grafico 4. Los rendimientos obtenidos fueron de \$992,0 millones, representando un incremento del 19,5%, con relación a los alcanzados en el mismo periodo del año anterior.

Gráfico 4. Valor de las Inversiones de la S.G.R al 31/12/2022

Instrumentos	millones de \$
Obligaciones Negociables	852
Bonos y letras ajustables por CER	288
Bonos Nacionales en USD	278
Fondos Comunes de Inversión	244
Pagare bursátil	53
Previsionamiento	-38
Total	1.677

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, transparencia y solvencia.

► **Indicadores financieros y de resultados**

La Sociedad, durante el ejercicio 2022, presentó una ganancia de \$308,8 millones. Para el mismo periodo de 2021, el resultado positivo alcanzó a los \$825,5 millones.

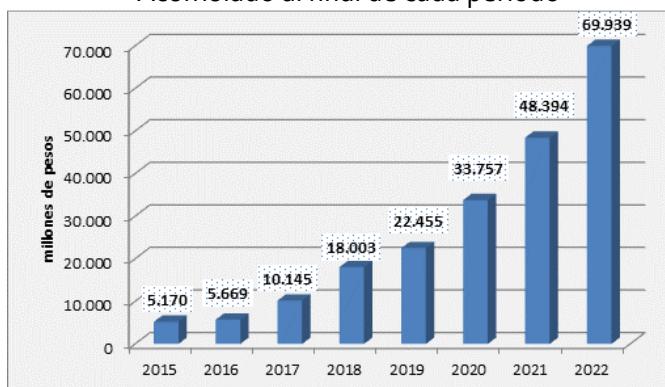
La Sociedad cuenta con niveles de liquidez muy adecuados. Según los Estados Contables a diciembre de 2022, cada peso de riesgo vivo estaba cubierto por 42 centavos de disponibilidades más inversiones, indicando la sólida posición financiera de la Sociedad.

Desempeño operativo

● **Nivel de actividad y empresas asistidas**

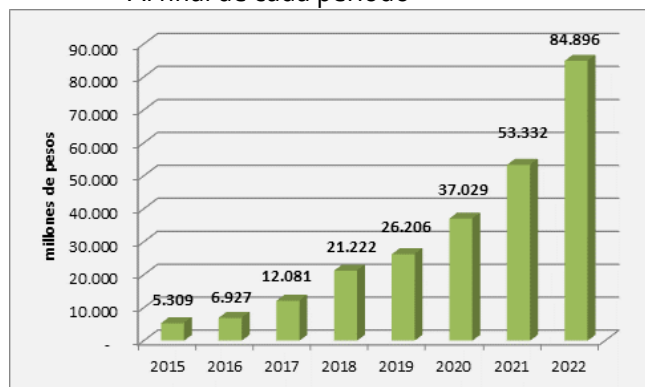
El acumulado anual de la emisión de avales al 31/12/2022, alcanzó a los \$69.939,0 millones, resultando en un 44,5 % superior al acumulado otorgado a diciembre de 2021. Las garantías vigentes (RV) alcanzaron a los \$ 84.896,0 millones, un 59,2% superior al saldo a diciembre de 2021.

Gráfico 5. Emisión de avales en millones de \$
Acumulado al final de cada periodo



Fuente: EECC de Garantizar SGR

Gráfico 6. Garantías vigentes en millones de \$
Al final de cada periodo



Garantizar es el líder absoluto del mercado. Al 31/12/2022, ostenta el mayor FRD del Sistema, equivalente al 25,0% del total del mismo. A diciembre de 2022, alcanzó el 21,0% del total de las Garantías emitidas y el 33,0% del RV total del Sistema. (Ver Tablas 3 y 4).

Tabla 3. Participación de Garantizar sobre el total de las Garantías Emitidas. (En millones de \$)

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	332.362	69.939	21,0%

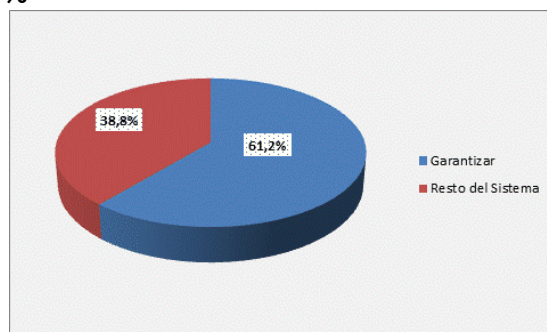
Fuente: EECC de Garantizar SGR

Tabla 4. Participación de Garantizar sobre el total del Riesgo Vivo. (En millones de \$)

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%

A diciembre de 2022, el total de MIPyMEs con garantías vigentes comprendía a 17.855 empresas, que significaban el 61,2% del total del Sistema (ver Gráfico7). Durante el ejercicio 2022, se asistieron a 8.256 empresas.

Gráfico 7. Distribución de las MIPyMEs con saldos de garantía vigente. A diciembre de 2022 en %



Fuente: Informe de la SSPyME

● Gestión de mora y recupero

Al 31/12/2022, la sociedad mantiene avales caídos sin recuperar por un monto de \$3.666,3 millones, representando el 4,3% del RV vigente a esa fecha, y el 1,3% del total acumulado de las garantías otorgadas. La distribución sectorial de la mora se presenta en el Gráfico 8. Los indicadores, se ubican en ratios que informan sobre una eficiente gestión en el tratamiento de la mora, y una ajustada política de recuperación de impagos, que durante el año 2022 alcanzó a los \$1.778 millones.

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.

En el contexto de la pandemia COVID-19 el Gobierno Nacional dispuso diferentes medidas para evitar el quiebre de las cadenas de pago, impulsar el pago de salarios y flexibilizar el acceso al crédito. Ante este escenario, la Sociedad actuó como una herramienta impulsora para llevar a cabo las medidas dispuestas por el Poder Ejecutivo, trabajando sostenidamente para avalarlos y en conjunto con el sistema financiero para monetizarlos.

Anexo I – Estado de situación patrimonial (en miles de \$) y análisis de estructura.

Los Estados Contables se presentan de acuerdo con los criterios de presentación establecidos por las Resoluciones Técnicas de la FACPCE. La Sociedad no ha cuantificado los efectos que sobre estos Estados Contables, tendría su reexpresión en moneda homogénea. Los saldos expuestos en los Estados Contables anuales al 31 de diciembre de 2020, 2021 y 2022 son históricos.

Cuentas	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%
ACTIVO						
ACTIVO CORRIENTE						
Caja y bancos	141.575	0,4%	174.599	0,6%	243.057	1,2%
Inversiones	35.836.897	89,5%	25.548.866	88,3%	17.414.168	85,4%
Créditos por servicios prestados	2.065.475	5,2%	1.661.968	5,7%	1.358.155	6,7%
Otros créditos	899.932	2,2%	611.767	2,1%	361.591	1,8%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	38.943.879	97,2%	27.997.200	96,8%	19.376.971	95,0%
ACTIVO NO CORRIENTE						
Créditos por servicios prestados	276.910	0,7%	448.819	1,6%	535.103	2,6%
Otros créditos	109.798	0,3%	16.543	0,1%	9.439	0,0%
Bienes de uso	462.278	1,2%	245.519	0,8%	328.399	1,6%
Bienes intangibles	18.242	0,0%	23.809	0,1%	44.999	0,2%
Otros activos	238.066	0,6%	189.739	0,7%	106.074	0,5%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	1.105.294	2,8%	924.429	3,2%	1.024.014	5,0%
TOTAL ACTIVO	40.049.173	100%	28.921.629	100,0%	20.400.985	100,0%
PASIVO						
PASIVO CORRIENTE						
Cuentas por pagar	122.752	0,3%	100.561	0,3%	49.511	0,3%
Préstamos	278	0,0%	1.111	0,0%	1.111	0,0%
Cargas fiscales	80.361	0,2%	80.675	0,3%	32.914	0,2%
Remuneraciones y Cargas Sociales	435.492	1,1%	240.438	0,8%	147.352	1,0%
Otros pasivos	8.906.523	22,2%	6.294.437	21,8%	3.097.384	21,1%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	9.545.406	23,8%	6.717.222	23,2%	3.328.272	22,7%
PASIVO NO CORRIENTE						
Préstamos	0	0,0%	278	0,0%	1.389	0,0%
Otros pasivos	46.686	0,1%	54.469	0,2%	257.387	1,8%
Previsiones	23.000	0,1%	7.650	0,0%	7.530	0,1%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	69.686	0,2%	62.397	0,2%	266.306	1,8%
TOTAL PASIVO	9.615.092	24,0%	6.779.619	23,4%	3.594.578	24,5%
PATRIMONIO NETO	30.434.081	76,0%	22.142.010	76,6%	16.806.407	82,4%
Pasivo + Patrimonio Neto	40.049.173	100,0%	28.921.629		20.400.985	
Garantías vigentes	84.896.329		53.333.000		37.204.152	
Contragarantías recibidas	106.766.846		71.116.699		49.274.786	
Fondo de Riesgo Disponible	24.385.574		16.029.623		12.470.777	

Anexo II – Estado de resultados (en miles de \$) y análisis de estructura.

Conceptos	31/12/2022	%	31/12/2021	%
Ingresos por servicios	2.158.212	100%	1.253.914	100,0%
Ingresos por servicios netos de impuestos	2.158.212	100%	1253914	100,0%
Costo de otorgamiento	-1.670.898	-77%	-1.033.924	-82,5%
Ganancia bruta	487.314	23%	219.990	17,5%
Gastos de administración	-2.182.088	-101%	-1.187.869	-94,7%
Gastos por administración del Fondo de Riesgo	-439.437	-20%	-225.534	-18,0%
Incobrabilidad de créditos por comisiones	-63.092	-3%	-113.267	-9,0%
Otros ingresos	1.466.886	68%	1.219.412	97,2%
Resultado operativo	-730.417	-34%	-87.268	-7,0%
Resultados financieros y por tenencia	990.918	46%	829.073	66,1%
Resultados antes de impuestos a las ganancias	260.501	12%	741.805	59,2%
Impuesto a las ganancias	48.327	2%	83.666	6,7%
Ganancia operativa de la S.G.R.	308.828	14%	825.471	65,8%
RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO				
Resultados financieros y por tenencia	14.029.635	650%	10.131.776	808,0%
Incobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente	-175.581	-8%	54.463	4,3%
Otros egresos	-64.203	-3%	-50.680	-4,0%
Resultados cedidos por socios protectores	-11.325.383	-525%	-7.459.988	-594,9%
Ganancia del fondo de riesgo	2.464.468	114%	2.675.571	213,4%
Ganancia del ejercicio	2.773.296	128%	3.501.042	279,2%
Absorción por parte del Fondo de Riesgo	-2.464.468	-114%	-2.675.571	-213,4%
Ganancia neta del ejercicio	308.828	14%	825.471	65,8%

Anexo III – Ratios e índices

Indicadores	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Rentabilidad			
Ganancia operativa de la S.G.R. / Patrimonio Neto	1,0%	3,7%	6,2%
Ganancia operativa de la S.G.R. / Activos totales	0,8%	2,9%	5,2%
Ganancia operativa de la S.G.R. / Patrimonio Neto SGR	10,8%	31,2%	21,4%
Ganancia operativa de la S.G.R. / Activos totales SGR	6,4%	26,7%	12,8%
Gastos de administración / Ingresos por servicios	101,1%	94,7%	60,7%
Capitalización			
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	3,17	3,27	4,68
Patrimonio neto / Activos totales	76,0%	76,6%	82,4%
Patrimonio neto / Riesgo vivo	35,8%	41,5%	45,2%
(Riesgo vivo / Fondo de Riesgo Disponible) coef.de solvencia	345,3%	332,7%	298,3%
Liquidez			
Activos líquidos (disp + inv) / Riesgo Vivo	\$ 0,42	\$ 0,48	\$ 0,47
Gestión			
ContraGarantías recibidas / Riesgo Vivo (veces)	1,26x	1,33x	1,32x
Mora total pendiente de recupero / Garantías totales otorgadas acumuladas	1,3%	1,5%	2,4%
Mora Pendiente de recupero / Riesgo Vivo	4,3%	5,4%	8,0%

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.

CPD: Cheque de pago diferido.

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:

- Memoria, Estados Contables Anuales 2020,2021 y 2022. www.bolsar.com
- Informe de la Mora a diciembre de 2022. Garantizar SGR
- Información estadística sobre sistema de S.G.R's. SSPyME

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: 31 de marzo de 2023.