

Sociedades de Garantía Recíproca (SGR)
Resiliencia S.G.R.Sociedad de Garantía
Recíproca
Resiliencia S.G.R.**Calificación**"A + (sgr)" PE
Tipo de informe
SeguimientoCalificación anterior de fecha:
11/05/2021 "A + (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.

AnalistasJorge Dubrovsky,
jdubrovsky@untref.edu.ar
Walter Severino,
wseverino@untref.edu.ar**Fecha de calificación**
14/10/2021**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 actual	"A + (sgr)"	Estable

Fundamentos de la calificación**Experiencia y conocimiento de la organización y de su fundadora:**

La Sociedad, fue fundada bajo la impronta de Andrea Grobocopatel. Andrea que fundó y ocupó diversos cargos de gestión y dirección de importantes empresas. Se destacan el conocimiento y la experiencia de toda la organización en el mercado de las sociedades de garantías recíprocas.

Capacidad financiera para afrontar la operación:

La Sociedad ha sido autorizada a constituir un Fondo de Riesgo, (FR) de cobertura de las garantías y avales otorgados a favor de las MiPymes, de 550 millones de pesos. Al 30 de junio de 2021, según los estados contables el FR superó los 379 millones de pesos.

Accesoriamente las contragarantías recibidas de los avalados también pueden ser coberturas de las garantías. Para UNTREF ACR UP esto constituye una fortaleza financiera de la sociedad para afrontar los posibles incumplimientos.

Desempeño operativo:

A pesar de la adversa coyuntura durante el año pasado la sociedad avaló un +276% con respecto al año 2019. En toda su actuación, hasta agosto este año, la Sociedad lleva otorgados avales por más de 1.653.- millones de pesos.

Mora: Los niveles de mora de la sociedad, medida como el cociente entre los avales caídos sin recuperar sobre el riesgo vivo, han alcanzado niveles muy inferiores al promedio del sistema de SGR's. A agosto de este año sociedad mantenía 8,9 millones de pesos de avales caídos sin recuperar.

UNTREF ACR UP considera muy destacable la gestión de mora de la sociedad.

Niveles de liquidez: A junio de 2021 cada peso de riesgo vivo estaba cubierto por 88 centavos de disponibilidades más inversiones corrientes y no corrientes. Estos niveles de liquidez extraordinarios, se deben al bajo grado de utilización del fondo de riesgo que es de 1,44x.

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 avales a las Pymes, mejorando su acceso y sus condiciones de financiamiento a través de bancos, mercado de capitales y proveedores.

Las SGRs, están reguladas por las leyes N° 24.467 y 25.300 y sus modificatorias, el decreto N° 699-2018 y las Resoluciones 455/2018, 256/19 y sus modificatorias.

La Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y de los Emprendedores, del Ministerio de Desarrollo Productivo es el actual responsable del cumplimiento normativo del sistema de las Sociedades de Garantías Recíprocas.

Resiliencia S.G.R. (la Sociedad) se constituyó en septiembre de 2018 y fue autorizada a operar en diciembre del mismo año. La Sociedad fue fundada en el año 2018 bajo el liderazgo de Andrea Grobocopatel, economista, quien ocupó diversos cargos de gestión y dirección de importantes empresas, siendo incluso creadora de una de las primeras SGRs de la Argentina, la cual presidió hasta el año 2016. Además, en el año 2012 fundó Fundación Liderazgos y Organizaciones Responsables (FLOR) red colaborativa que conecta y forma líderes responsables que buscan crear organizaciones más justas, equitativas y diversas, con buenas prácticas de gobierno. Fundación FLOR posee un Comité de Inclusión Financiera que articula junto a la sociedad para lograr un mayor impacto en esta materia en el país.

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.

El Patrimonio Neto de la Sociedad, (que incluye el Fondo de Riesgo) según los estados contables al 30/06/2021 alcanzó a los \$ 414.168.289.-

Capacidad financiera.

El objetivo principal de la Sociedad es el otorgamiento de garantías y avales a MiPymes para allanarles su acceso al crédito.

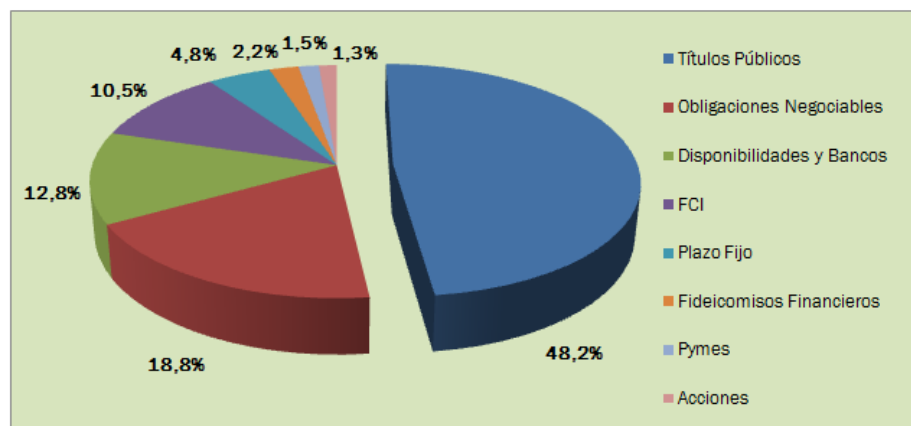
La Sociedad ha sido autorizada a constituir un Fondo de Riesgo, (FR) de cobertura de las garantías y avales otorgados a favor de las MiPymes, de 550 millones de pesos. Al 30 de junio de 2021, según los estados contables el FR superó los 379 millones de pesos.

A la misma fecha la relación entre saldo de garantías vigentes y FR de la entidad, fue equivalente a 1,4x. (Ver Anexo III).

Resiliencia SGR administra el FR, dentro de los límites establecidos por las normas regulatorias.

Las inversiones y la liquidez del FR, según los Estados Contables de la Sociedad al 30 de junio de 2021, ascienden a \$466.125.056.- El 67% de las inversiones se concentraban en Títulos Públicos y Obligaciones Negociables. (Ver Gráfico 1).

Gráfico 1. Composición de las Inversiones del Fondo de Riesgo al 30 de Junio de 2021.



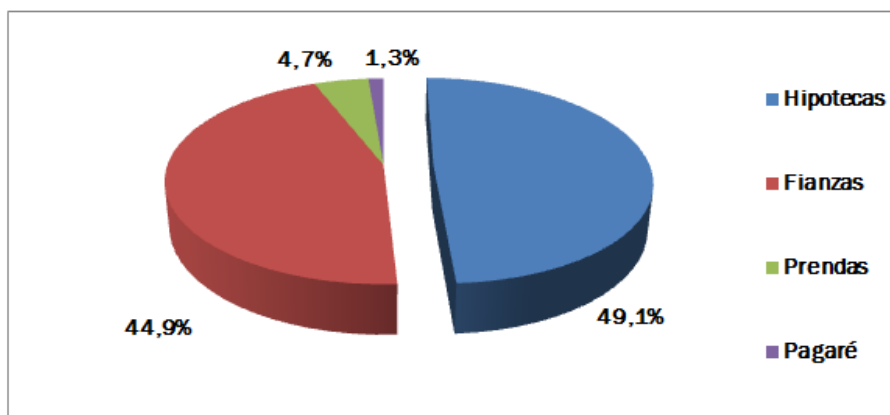
Fuente: EECC Resiliencia S.G.R.

Según los EECC a junio del año 2021, el 55% de las inversiones del FR están nominados en dólares ó linkeados al dólar, mientras que solo el 11% del Riesgo Vivo (RV) está nominado en esa moneda.

Según los mismos estados contables, el 49,1 % de las contragarantías son hipotecas y las fianzas de los avalados, alcanzaron el 44,9%. (Ver Grafico 2). Es destacable la mejora en la calidad de las contragarantías. Al cierre del año 2019 las hipotecas representaban sólo el 25% del total.

Esta posición en instrumentos de contragarantías recibidos de los avalados también pueden ser coberturas. Para UNTREF ACR UP esto constituye una fortaleza financiera de la sociedad para afrontar los posibles incumplimientos.

Gráfico 2. Contragarantías.



Fuente: EECC Resiliencia SGR

Desempeño económico financiero.

La sociedad comenzó su operación al comienzo del año 2019 que estuvo marcado por una fuerte contracción del crédito, como consecuencia de la caída de la actividad en la economía local, el incremento constante de la inflación, el aumento de las tarifas de servicios, la volatilidad cambiaria y el aumento significativo de las tasas de interés de referencia.

A fin de marzo del año pasado el Gobierno Nacional y los distintos gobiernos provinciales y municipales en orden a la pandemia declarada por Organización Mundial de la Salud (OMS) tomaron medidas de restricción en la circulación de las personas que afectaron de forma significativa la economía global, regional y nacional.

A pesar de la adversa coyuntura durante el año 2020 la sociedad avaló un +276% con respecto al año 2019, en términos nominales. (Ver Gráfico 3).

En toda su actuación, hasta agosto este año, la Sociedad lleva otorgados avales por más de 1.653.- millones de pesos. (Ver Gráfico 4).

Gráfico 3. Otorgamiento de avales. Año 2019 vs. Año 2020. (En millones de \$).

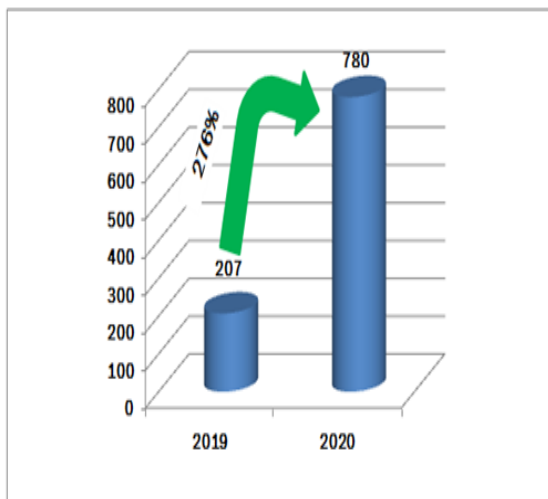
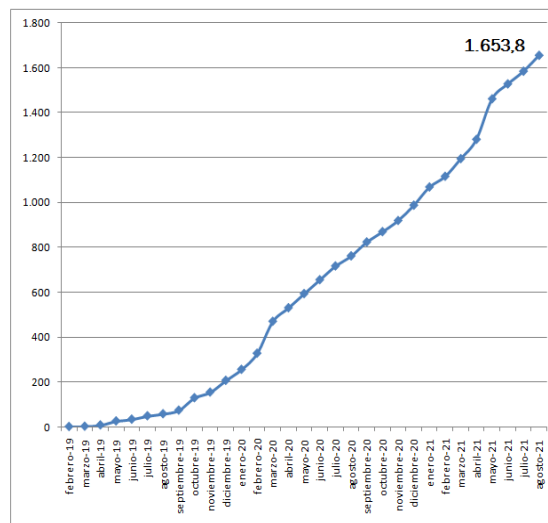


Gráfico 4. Evolución acumulada de la emisión de garantías. (En millones de \$).

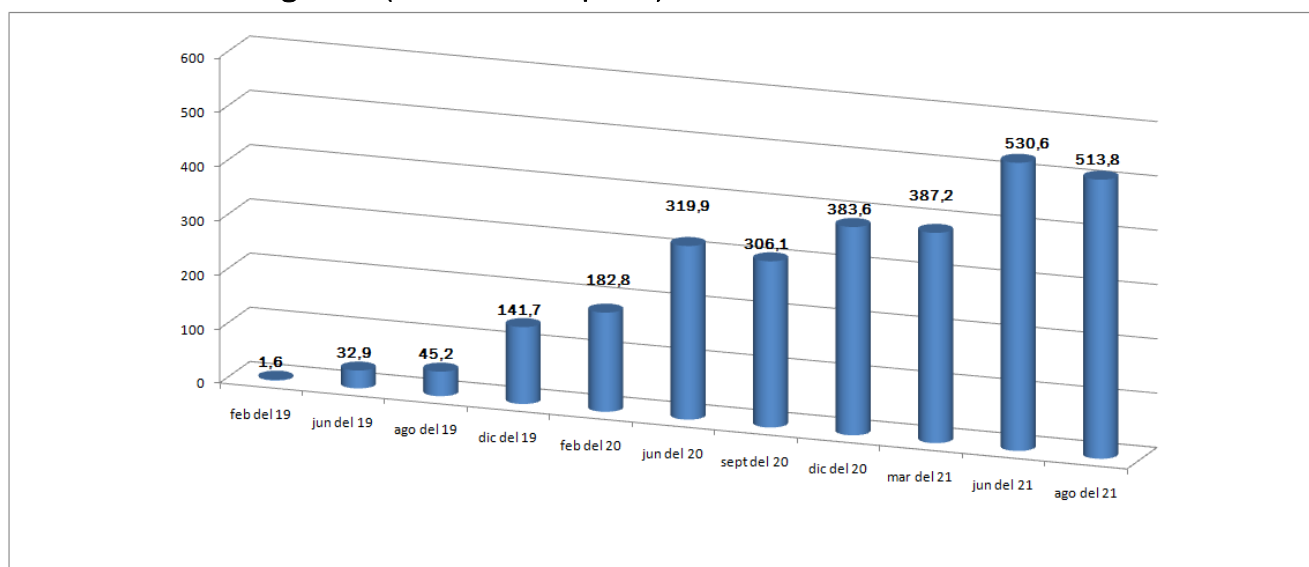


febrero-19	1,6
marzo-19	3,0
abril-19	8,7
mayo-19	26,7
junio-19	34,4
julio-19	49,5
agosto-19	58,5
septiembre-19	74,6
octubre-19	130,0
noviembre-19	154,9
diciembre-19	207,1
enero-20	256,2
febrero-20	327,9
marzo-20	470,0
abril-20	530,3
mayo-20	593,2
junio-20	655,1
julio-20	716,4
agosto-20	761,3
septiembre-20	823,1
octubre-20	868,9
noviembre-20	918,7
diciembre-20	986,7
enero-21	1.067,8
febrero-21	1.115,4
marzo-21	1.194,1
abril-21	1.279,9
mayo-21	1.460,2
junio-21	1.526,6
julio-21	1.583,1
agosto-21	1.653,8

Fuente: Resiliencia SGR

El riesgo vivo también sigue evolucionando en forma positiva. (Ver Gráfico 5).

Gráfico 5. Evolución de Riego Vivo. (En millones de pesos).



Fuente: Información interna de Resiliencia SGR

Resiliencia se ha posicionado en el mercado de las SGR's como se muestra en el siguiente cuadro.

Cuadro 1. Posicionamiento.

	SGRs	RESILIENCIA	
		Q	%
Cantidad de instituciones	45	1	2,2%
Fondo de Riesgo Computable ago '21 (millones de \$)	48.642	373,1	0,8%
Riesgo Vivo ago '21 (millones de \$)	123.961	513,4	0,4%
RV / FR	2,5	1,4	54,0%
Garantías otorgadas ene - ago (en millones de \$)	138.095	667,1	0,5%
Mipymes con gtías vigentes ago '21	22.931	619	2,7%
CPD Volumen negociado Ene - Sep ' 21	127.924	725	0,6%

Fuente: Resiliencia SGR y Subsecretaría de Financiamiento y Competitividad Pyme

En el ejercicio contable del período 1° de julio de 2020 al 30 de junio de 2021 la Sociedad, registró una ganancia de la actividad de la SGR de \$ 454.086 y un resultado positivo del fondo de riesgo de 81,9 millones de pesos.- (Ver Cuadro 2 y Anexo II).

Cuadro 2: Composición Resultados al ejercicio 2020. (En miles de Pesos).

	01/07/2020 al 30/06/2021	Año 2020	Año 2019
Resultado operativo de la SGR	454.086.-	1.765.-	(669.-)
Resultado del FR	81.912.-	69.477.-	(6.017.-)

Mora

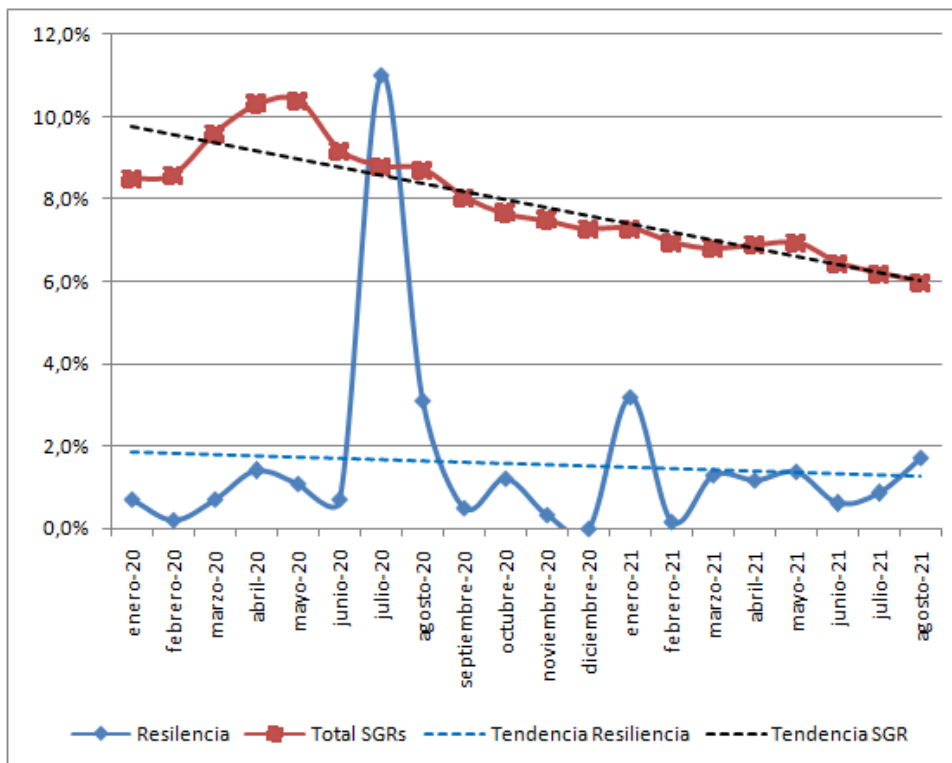
Durante los últimos años, el universo Pyme fue fuertemente afectado por la caída de la actividad en la economía local, el incremento constante de la inflación, el aumento de las tarifas de servicios, la volatilidad cambiaria y el aumento significativo de las tasas de interés de referencia, incrementando la morosidad de todo el sistema de SGR´s.

Las restricciones en la circulación de personas impuestas por la pandemia a partir de marzo del año pasado impactaron en la cadena de pagos de las empresas y en particular de las pymes, incrementando el volumen de las garantías afrontadas, (caídas), debido a la demora de pago por parte de los avalados al sistema financiero y al mercado de capitales.

Sin embargo los niveles de mora de la sociedad, medida como el cociente entre los avales caídos sin recuperar sobre el riesgo vivo, han alcanzado niveles muy inferiores al promedio del sistema de SGR´s (Ver Gráfico 6). A agosto de este año sociedad mantenía 8,9 millones de pesos de avales caídos sin recuperar.

UNTREF ACR UP considera muy destacable la gestión de mora de la sociedad.

Gráfico 6. Evolución de Mora (Avales caídos sin recuperar / Riesgo Vivo). Resiliencia y Total SGR´s.



	Resiliencia	Total SGRs
enero-20	0,7%	8,5%
febrero-20	0,2%	8,6%
marzo-20	0,7%	9,6%
abril-20	1,4%	10,3%
mayo-20	1,1%	10,4%
junio-20	0,7%	9,2%
julio-20	11,0%	8,8%
agosto-20	3,1%	8,7%
septiembre-20	0,5%	8,0%
octubre-20	1,2%	7,7%
noviembre-20	0,3%	7,5%
diciembre-20	0,0%	7,3%
enero-21	3,2%	7,3%
febrero-21	0,2%	6,9%
marzo-21	1,3%	6,8%
abril-21	1,2%	6,9%
mayo-21	1,4%	7,0%
junio-21	0,6%	6,5%
julio-21	0,9%	6,2%
agosto-21	1,7%	6,0%

Fuente: Información interna de Resiliencia SGR y Subsecretaría de Financiamiento y Competitividad Pyme

Liquidez

A junio de 2021 cada peso de riesgo vivo estaba cubierto por 88 centavos de disponibilidades más inversiones corrientes y no corrientes.

Estos niveles de liquidez extraordinarios, se deben al bajo grado de utilización del fondo de riesgo que es de 1,44x.

Impacto macroeconómico y social.

Resiliencia 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 MiPymes.

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, estén ubicadas en el interior de país y sea su primera experiencia.

La Sociedad extiende su impacto social y económico al asumir el asesoramiento, capacitación y entrenamiento a sus potenciales avalados, particularmente para los que sea su primera experiencia en el mercado bancario o de capitales.

Resiliencia aumenta su impacto social por la particularidad de priorizar a aquellas empresas o emprendedores que muestren dentro de su estructura un componente de diversidad, ya sea en la composición de su capital y/o fuerza de trabajo, como en el impacto social que generan.

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

Los estados contables han sido confeccionados de conformidad y acuerdo con lo establecido por la Resolución N° 146/2019 de SEPyme, por lo que no han sido ajustados por inflación ni se han presentado en moneda homogénea los períodos anteriores.

	al 30-06-2021		al 31-12-2020		al 31-12-2019	
ACTIVO						
ACTIVO CORRIENTE						
Caja y bancos	59.767.122	12,5%	5.733.553	1,5%	7.834.421	4,6%
Inversiones	156.356.829	32,7%	117.166.821	30,2%	90.868.882	53,0%
Créditos	4.873.660	1,0%	1.275.016	0,3%	796.394	0,5%
Otros créditos	3.016.598	0,6%	1.865.872	0,5%	285.267	0,2%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	224.014.209 ✓	46,8%	126.041.262 ✓	32,5%	99.784.964	58,2%
ACTIVO NO CORRIENTE						
Inversiones	251.868.085	52,6%	258.647.031	66,7%	70.807.706	41,3%
Otros créditos		0,0%	291.147	0,1%	371.884	0,2%
Bienes de uso e Intangibles	2.549.508	0,5%	2.563.448	0,7%	345.701	0,2%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	254.417.593 ✓	53,2%	261.501.626 ✓	67,5%	71.525.291	41,8%
TOTAL ACTIVO	478.431.802 ✓	100,0%	387.542.888 ✓	100,0%	171.310.255	100,0%
PASIVO						
PASIVO CORRIENTE						
Deudas Comerciales	195.869	0,1%	132.674	0,0%	336.133	0,1%
Deudas Financieras	3.365	0,0%	215.553	0,1%	10.103	0,0%
Deudas Fiscales	489.107	0,1%	457.215	0,1%	265.617	0,1%
Remuneraciones y Cargas Sociales	1.482.598	0,4%	821.995	0,2%	423.533	0,1%
Otros pasivos	61.297.548	15,8%	1.595.883	0,4%	3.946.973	1,0%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	63.468.487 ✓	16,4%	3.223.320 ✓	0,8%	4.982.359	1,3%
PASIVO CORRIENTE						
Deudas Fiscales	795.026	0,2%	626.837	0,2%		0,0%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	795.026 ✓	0,2%	626.837 ✓	0,2%	-	0,0%
TOTAL PASIVO	64.263.513 ✓	16,6%	3.850.157 ✓	1,0%	4.982.359	1,3%
PATRIMONIO NETO						
	414.168.289	86,6%	383.692.731	99,0%	166.327.896	97,1%
Garantías vigentes						
	529.557.031		369.724.487		127.787.681	
Garantías recibidas						
	529.557.031		369.724.487		127.787.681	
Fondo de Riesgo						
	379.005.039		372.080.770		166.955.626	

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

Periodo	al 30-06-2021		al 31-12-2020		al 31-12-2019	
	12 meses		12 meses		12 meses	
RESULTADOS DE LAS OPERACIONES DE LA S.G.R.						
Ingresos por comisiones y servicios	22.498.703	110,4%	20.338.833	109,1%	4.484.739	110,9%
Impuestos sobre los ingresos	(2.112.913)	-10,4%	(1.700.095)	-9,1%	(440.298)	-10,9%
Ingresos por servicios netos de imp	20.385.790	100,0%	18.638.738	100,0%	4.044.441	100,0%
Gastos de administración y comercialización	(15.682.872)	-76,9%	(13.451.170)	-72,2%	(4.982.184)	-123,2%
Costo de otorgamiento	(2.384.185)	-11,7%	(2.116.147)	-11,4%	-	0,0%
Resultados financieros y por tenencia	(91.754)	-0,5%	(82.570)	-0,4%	(17.662)	-0,4%
Otros ingresos y egresos	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Resultados antes de impuestos a las ganancias	2.226.979	10,9%	2.988.851	16,0%	(955.405)	-23,6%
Impuesto a las ganancias	(1.772.893)	-8,7%	(1.224.346)	-6,6%	286.622	7,1%
Resultado operativo de la S.G.R.	454.086	2,2%	1.764.505	9,5%	(668.783)	-16,5%
RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO						
Resultados financieros y por tenencia	86.417.213	423,9%	72.487.979	388,9%	(5.457.898)	-134,9%
Incobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente	(132.876)	-0,7%	-	0,0%	-	0,0%
Gastos del Fondo de Riesgo	(4.826.433)	-23,7%	(3.011.429)	-16,2%	(559.220)	-13,8%
Resultado del fondo de riesgo	81.457.904	399,6%	69.476.550	372,8%	-6.017.118	-148,8%
Resultado del ejercicio	81.911.990	401,8%	71.241.055	382,2%	(6.685.901)	-165,3%
Resultados asignados socios protectores	(51.229.035)	-251,3%	(52.777.241)	-283,2%	-	0,0%
Resultado Neto del ejercicio	30.682.955	150,5%	18.463.814	99,1%	(6.685.901)	-165,3%

Anexo III – Ratios e índices

Periodo en meses	al 30-06-2021		al 31-12-2020		al 31-12-2019	
	12		12		12	
Rentabilidad						
Ganancia operativa de la S.G.R. / Patrimonio Neto (al inicio)	0,2%		1,1%		-1,5%	
Ganancia operativa de la S.G.R. / Activos totales (al inicio)	0,2%		1,0%		-1,5%	
Ganancia operativa de la S.G.R. / Activos totales sin Fondo de riesgo (al inicio)	5,5%		40,5%		-419,6%	
Ganancia operativa total / Patrimonio Neto (al inicio)	40,6%		42,8%		-15,1%	
Ganancia operativa total / Activos totales (al inicio)	39,7%		41,6%		-15,1%	
Gastos de adm + de Comercialización + Costo de otorgamiento / Ingresos por servicios netos de imp	88,6%		83,5%		123,2%	
Capitalización						
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	6,44		99,66		33,38	
Patrimonio neto / Activos totales	86,6%		99,0%		97,1%	
Patrimonio neto / Riesgo vivo	78,2%		103,8%		130,2%	
Grado de utilización - (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo)	1,40		0,99		0,77	
Liquidez						
Activos líquidos (disp + inv) / Riesgo Vivo	0,88		1,03		1,33	

Definición de la calificación asignada:

Resiliencia S.G.R.: “A + (sgr), Perspectiva estable.

La calificación “A” asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a las emisiones o emisores que presentan 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.

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 y Estados Contables Anuales al 31/12/2019 y 31/12/2020. www.bolsar.com
- Estados Contables intermedios al 30/06/2020 y 30/06/2021. www.bolsar.com
- Información estadística sobre sistema de S.G.R. www.argentina.gob.ar/produccion
- Informe interna sobre otorgamiento de avales, Fondo de Riesgo, Riesgo Vivo y Mora. Resiliencia SGR.

Analistas:

Jorge Dubrovsky, jdubrovsky@untref.edu.ar

Walter Severino, wseverino@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación:

14 de octubre de 2021.