

Sociedades de Garantía Recíproca (SGR)

Resiliencia S.G.R.

Sociedad de Garantía Recíproca
Resiliencia S.G.R.

Calificación
"AA (sgr)" Perspectiva Estable
Tipo de informe
Seguimiento

Calificación anterior
16/08/2024
"AA (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
Jorge Dubrovsky,
jdubrovsky@untref.edu.ar
Walter Severino,
wseverino@untref.edu.ar
Gian Luca Galli,
glgalli@untref.edu.ar

Fecha de calificación
14 de Noviembre 2024

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

SGR	Calificación actual	Perspectiva
Resiliencia SGR	"AA (sgr)"	Estable

Fundamentos de la calificación

Organización de experiencia y conocimiento en el segmento: La Sociedad, fue fundada bajo la impronta de Andrea Grobocopatel, quien 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: El Patrimonio Neto de la Sociedad, que incluye el Fondo de Riesgo, según los Estados Contables al 30/06/2024 fue de \$3.160,76 millones y el Fondo de Riesgo Disponible (FRD) ascendió \$ 2.303.32 millones. Al 30/09/24, según el informe de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento, el FRD ascendió a \$ 2.301,13.- millones.

Mora: Los niveles de mora de la sociedad (cociente entre los avales caídos sin recuperar sobre el riesgo vivo), han evolucionado desde el comienzo de las actividades de la sociedad en niveles muy inferiores al promedio del sistema de SGR's. Según datos de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento, a septiembre del año 2024 la sociedad mantenía \$34,7 millones de avales caídos sin recuperar distribuidos entre 17 garantías en mora.

UNTREF ACR UP considera muy destacable la calidad del proceso de otorgamiento de avales y la gestión de mora de la sociedad.

Desempeño operativo: Como resultado del aumento en el otorgamiento de avales durante este año 2024 el Riesgo Vivo (RV) a Septiembre de 2024 aumento 143% con respecto a Diciembre del año 2023, superando los \$ 6.000.- millones, manteniéndose en línea con el crecimiento del RV del sistema, según información de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento.

Liquidez: Según los estados contables a junio 2024 cada peso de riesgo vivo estaba cubierto por 0,70 centavos de disponibilidades más inversiones corrientes y no corrientes.

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, Emprendedores y Economía del Conocimiento es la 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 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.

Capacidad financiera

El Patrimonio Neto de la Sociedad, que incluye el Fondo de Riesgo, según los Estados Contables al 30/06/2024 fue de \$3.160,76 millones y el Fondo de Riesgo Disponible (FRD) ascendió \$ 2.303,32 millones. Al 30/09/24, según el informe de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento, el FRD ascendió a \$ 2.301,13.- millones.

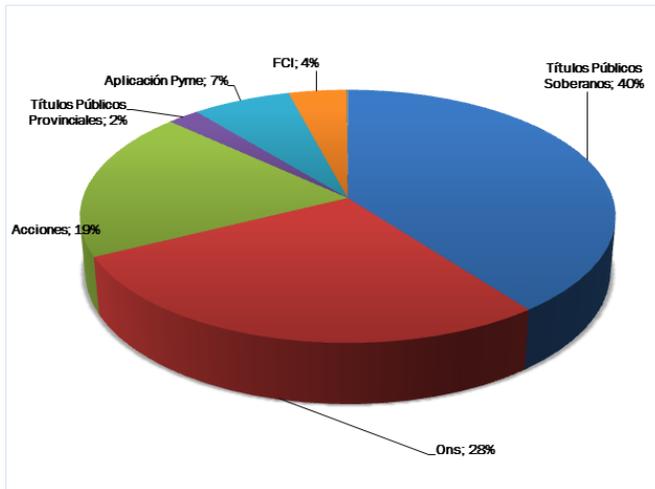
Resiliencia SGR administra el FR, dentro de los límites establecidos por las normas regulatorias.

Las inversiones del FR, según los Estados Contables de la Sociedad al 30/06/2024, superan los \$ 3.030 millones. El 87% de las inversiones se concentraban en Títulos Públicos Soberanos, Obligaciones Negociables y Acciones. (Ver Gráfico 1).

El 75% de las inversiones del FR están nominados en dólares o linkeadas al dólar, mientras que solo el 17% del Riesgo Vivo (RV) está nominado en esa moneda a junio de 2024.

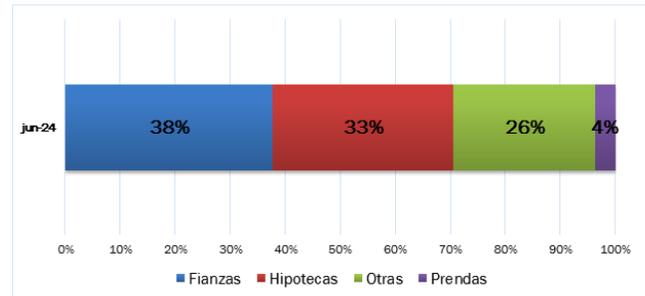
La posición en instrumentos de contragarantías recibidos de los avalados también pueden ser coberturas. Para UNTREF ACR UP esto constituye una fortaleza financiera de la sociedad para afrontar los posibles incumplimientos. (Ver Gráfico 2).

Gráfico 1. Composición de las Inversiones del Fondo de Riesgo. Junio 2024.



Fuente: EECC Resiliencia S.G.R.

Gráfico 2. Composición de las Contragarantías recibidas de los Socios Partícipes. Junio 2024.



Desempeño económico financiero

Resiliencia se ha posicionado en el mercado de las SGR's como muestra en el siguiente Cuadro 1. Según datos de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento a Septiembre 2024, la relación entre saldo de garantías vigentes y FR disponible de la entidad fue equivalente a 2.6 (veces), en línea con el sistema de SGR's.

Cuadro 1: Posicionamiento en el mercado.

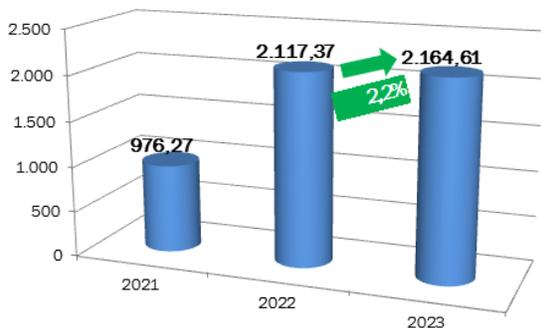
	SGRs	Resiliencia	
		Q	%
Cantidad de instituciones	46	1	2,2%
Fondo de Riesgo Disponible sep 24 (millones de \$)	604.786,9	2.301,1	0,4%
Riesgo Vivo sep 24 (millones de \$)	1.538.119,7	6.077,7	0,4%
RV / FRD	2,5	2,6	103,9%
Garantías otorgadas ene-sep24 (en millones de \$)	1.832.340,9	7.170,8	0,4%
Mipymes con gtías vigentes a sep 24	38.804	370	1,0%
Mipymes asistidas ene - sep 24	24.969	268	1,1%
Volumen negociado CPD, Echeq y Pagares ene - sept 2024 (unidades)	112.561	1.114	1,0%
Volumen negociado CPD, Echeq y Pagares ene - sept (mill \$)	881.410,0	3.170,6	0,4%

Fuente: Resiliencia SGR y Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento

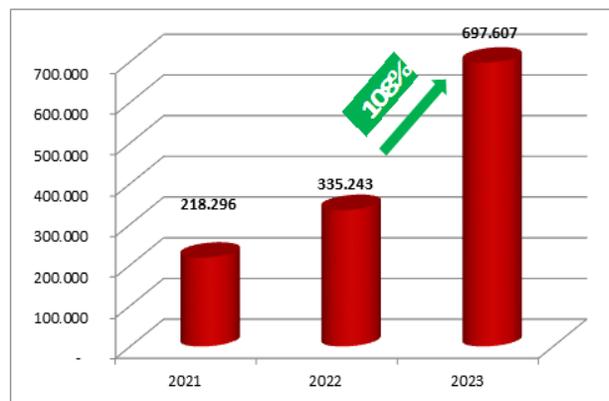
En el año 2023, Resiliencia SGR en el otorgamiento de avales tanto en pesos nominales como en unidades, evolucionó por debajo del total del sistema de SGR's. (Ver gráfico 3 y 4).

Gráfico 3. Evolución otorgamiento de avales en millones de \$ nominales.

Resiliencia SGR



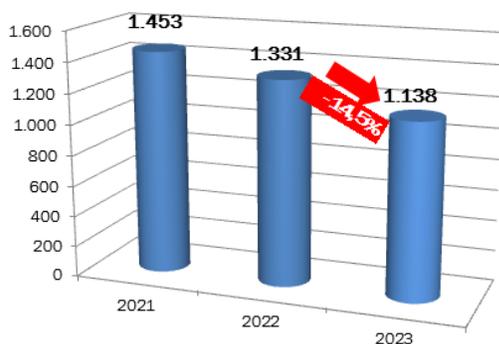
Total SGR's



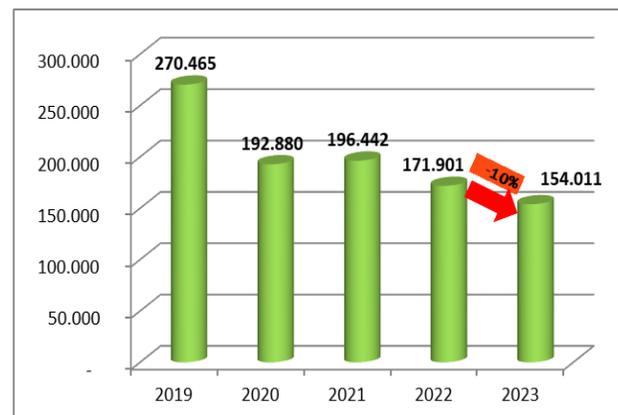
Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento

Gráfico 4 Evolución otorgamiento de avales en unidades.

Resiliencia SGR



Total SGR's



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento

Gráfico 7. Resiliencia. Evolución RV en Mill de \$

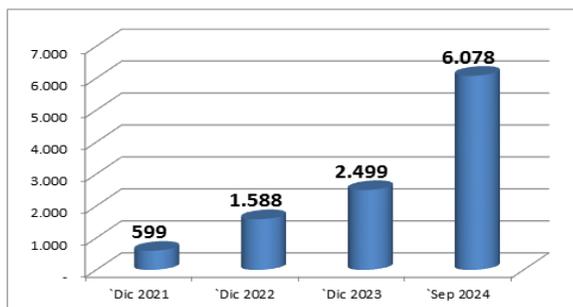
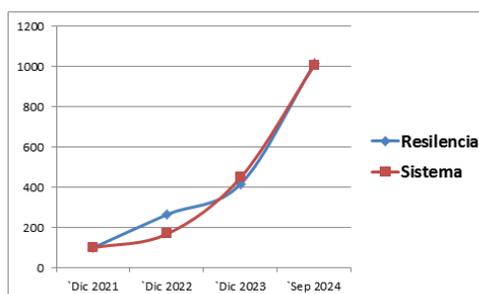


Gráfico 8. Evolución RV. Dic 2021 base 100



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento

El resultado neto del 1º semestre reexpresado en moneda homogénea registra una pérdida operativa de la actividad de la SGR de \$8,5 millones mientras que el resultado del fondo de riesgo superó los \$1.154,1 millones (ver Cuadro 2).

Cuadro 2. Composición de Resultados

ESTADO DE RESULTADOS	30/06/2024		30/06/2023	
	Monto en \$ reexpresados al 06/24	En % del Ingresos Totales	Monto en \$ reexpresados al 06/24	En % del Ingresos Totales
Resultado operativo de la S.G.R.	-8.502.821	-5,40%	-65.196.455	-36,9%
Resultado del fondo de riesgo	1.154.153.178	733,30%	329.213.810	186,18%

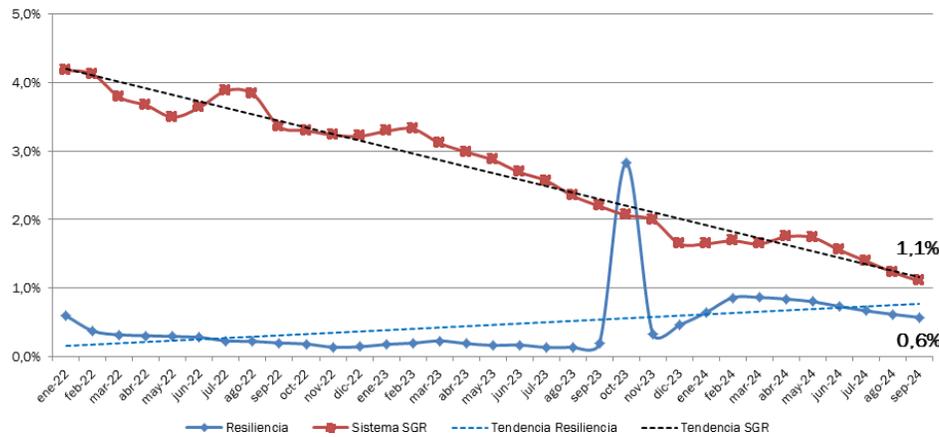
Fuente: EEC Resiliencia S.G.R.

Mora

Los niveles de mora de la sociedad (cociente entre los avales caídos sin recuperar sobre el riesgo vivo), han evolucionado desde el comienzo de las actividades de la sociedad en niveles muy inferiores al promedio del sistema de SGR's (Ver Gráfico 9). Según datos de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento, a septiembre del año 2024 la sociedad mantenía \$34,7 millones de avales caídos sin recuperar distribuidos entre 17 garantías en mora.

UNTREF ACR UP considera muy destacable la calidad del proceso de otorgamiento de avales y la gestión de mora de la sociedad.

Gráfico 9. Resiliencia y Total SGR's. Evolución de Mora (Avales caídos sin recuperar/Riego Vivo).



Fuente: Información interna de Resiliencia SGR y Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento

Liquidez

Según los estados contables a junio 2024 cada peso de riesgo vivo estaba cubierto por 0,70 centavos de disponibilidades más inversiones corrientes y no corrientes. (Ver Anexo III).

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.

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.

Resiliencia es referente en la inclusión financiera de emprendedoras y MiPymes.

Anexo I – Estado de situación patrimonial

ESTADOS CONTABLES	30/06/2024		31/12/2023	
TOTAL ACTIVO	3.218.623.054	100,0%	2.745.649.703	100,0%
ACTIVO CORRIENTE	3.168.101.640	98,4%	2.691.631.918	98,0%
Caja y bancos	31.022.016	1,0%	49.889.793	1,8%
Inversiones	3.056.708.523	95,0%	2.578.620.960	93,9%
Créditos por servicios prestados	42.802.697	1,3%	46.932.742	1,7%
Créditos Fiscales	19.854.222	0,6%	12.123.071	0,4%
Otros créditos	17.714.182	0,6%	4.065.352	0,1%
ACTIVO NO CORRIENTE	50.521.414	1,6%	54.017.785	2,0%
Inversiones	0	0,0%	0	0,0%
Créditos Fiscales	2.394.857	0,1%	0	0,0%
Bienes de uso e Intangibles	48.126.557	1,5%	54.017.785	2,0%
TOTAL PASIVO	57.860.114	1,8%	54.063.264	2,0%
PASIVO CORRIENTE	57.860.114	2%	48.780.391	2%
Deudas Comerciales	5.020.455	0,2%	4.173.317	0,2%
Remuneraciones y Cargas Sociales	22.793.761	0,7%	12.748.352	0,5%
Deudas Fiscales	1.663.945	0,1%	6.071.191	0,2%
Otros pasivos	28.381.953	0,9%	25.787.531	0,9%
PASIVO NO CORRIENTE	-	0,0%	5.282.873	0,2%
Deudas Fiscales	0	0,0%	5.282.873	0,2%
PATRIMONIO NETO	3.160.762.940	98,2%	2.691.586.439	98,0%
PN SGR	89.904.022	2,8%	98.406.843	3,6%
PN Fondo de Riesgo	3.070.858.918	95,4%	2.593.179.596	94,4%
TOTAL PN + PASIVO TOTAL	3.218.623.054	100,0%	2.745.649.703	100,0%
Garantías vigentes	4.388.834.588		2.499.482.808	
Garantías recibidas	30.725.155.222		21.882.355.713	
Fondo de Riesgo Disponible (según Evolución del FDR)	2.303.322.671		2.001.272.740	
Fondo de Riesgo Total (según Evolución del FDR)	3.070.858.918		2.593.179.596	

Anexo II – Estado de Resultados

ESTADO DE RESULTADOS		30/06/2024	30/06/2023
Período	6	6	6
RESULTADOS DE LAS OPERACIONES DE LA S.G.R.			
Ingresos por comisiones y servicios	157.392.194	100,0%	176.825.757 100,0%
Ingresos por servicios	157.392.194	100,0%	176.825.757 100,0%
Gastos de administración	-157.555.798	-100,1%	-217.024.193 -122,7%
Gastos de comercialización	-507.263	-0,3%	-16.604.587 -9,4%
Resultados financieros y por tenencia	-9.614.201	-6,1%	-8.337.223 -4,7%
Otros ingresos y egresos	-3.551.251	-2,3%	0,0%
Resultados antes de impuestos a las ganancias	-13.836.319	-8,8%	-65.140.246 -36,8%
Impuesto a las ganancias	5.333.498	3,4%	-56.209 0,0%
Resultado operativo de la S.G.R.	-8.502.821	-5,4%	-65.196.455 -36,9%
RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO			
Resultados financieros y por tenencia	1.158.441.961	736,0%	332.181.844 187,9%
Incobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente		0,0%	0,0%
Gastos del Fondo de Riesgo	-4.288.783	-2,7%	-2.968.034 -1,7%
Resultados distribuidos socios protectores		0,0%	0,0%
Resultado del fondo de riesgo	1.154.153.178	733,3%	329.213.810 186,2%
Resultado del ejercicio	1.145.650.357	727,9%	264.017.355 149,3%
Resultados asignados socios protectores	-1.154.153.178	-733,3%	-329.213.810 -186,2%
Resultado Neto del ejercicio	-8.502.821	-5,4%	-65.196.455 -36,9%

Anexo III – Ratios e índices

Rentabilidad (% s/ Ingresos)	jun-24	jun-23
Resultado operativo de la SGR	-5,4%	-36,9%
Resultado del Fondo de Riesgo	733,3%	186,2%
Gastos de administración y comercialización	-100,4%	-132,1%
Resultados financieros y por tenencia	-6,1%	-4,7%
Eficiencia (*)	-1,00	-1,32
(*) Gastos de Adm y Comercialización + Costo de otorgamiento / Ingresos por servicios		
	jun-24	dic-23
Capitalización		
Solvencia contable (Activo / Pasivo)	55,63	50,79
Solvencia FR (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo Disponible)	1,91	1,25
Solvencia ácida (Pasivo + Riesgo Vivo / Patrimonio Neto)	1,41	0,95
Cobertura del Activo (PN / Activo)	0,98	0,98
Liquidez		
Liquidez SGR (Disp + Inv ctes y no ctes / Riesgo Vivo)	0,70	1,05
Liquidez SGR (Disp + Inv ctes y no ctes / Pasivo corriente + Riesgo Vivo)	0,69	1,03

Calificación asignada:

Resiliencia S.G.R.: "AA (sgr)" Perspectiva estable.

Definición de la calificación asignada:

La calificación "AA" asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a los que presentan una capacidad financiera solvente con relación al cumplimiento de las garantías otorgadas. Alta 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, 2020, 2021, 2022 y 2023. www.bolsar.com
- Estados Contables trimestrales al 30/06/2023 y 2024. www.bolsar.com
- Información estadística sobre sistema de S.G.R. www.argentina.gob.ar/produccion
- Información 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

Gian Luca Galli, glgalli@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación:

14 de Noviembre de 2024