

**Sociedad de Garantía Recíproca (SGR)**  
**RESILIENCIA S.G.R.****Sociedad de Garantía Recíproca**  
Resiliencia S.G.R**Calificación****"A + (sgr)" PED**  
Tipo de informe  
Seguimiento**Calificación anterior**  
**"A + (sgr)" PED**  
Fecha: 12/11/2019**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.arWalter Severino  
wseverino@untref.edu.ar**Fecha de calificación**  
30/01/2020**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	<b>"A +(sgr)"</b>	En Desarrollo

**Fundamentos de la calificación**

La calificación se fundamenta principalmente en:

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

La Sociedad, fue fundada bajo la impronta de Andrea Grobocopatel. Andrea fundó el Grupo Los Grobo, en 1984, ocupando diversos cargos de gestión y dirección de distintas empresas del Grupo. 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 200 millones de pesos. Al 31 de diciembre de 2019, el FR integrado asciende a \$ 173.179.749.-

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:**

Al 31 de diciembre de 2019, en 10 meses de operación, la sociedad otorgó avales por 194,6 millones de pesos y superó los 127,4 millones de pesos de Riesgo Vivo (RV).

Los avales que se han debido afrontar durante toda la historia de la sociedad representan el 5,1% del total de avales otorgados. (Ver Anexo III). Al fin de diciembre de 2019 la sociedad no mantiene avales caídos sin recuperar. (Ver Anexo III). UNTREF ACR UP considera destacable la gestión de mora de la sociedad, porque recuperó el 100% de los avales afrontados en el período. (Ver Anexo III).

**Niveles de liquidez:** Al 31 de diciembre de 2019 cada peso de riesgo vivo esta asumido por 1,5 peso de disponibilidades y de inversiones corrientes del Fondo de Riesgo. Estos niveles de liquidez extraordinarios, se deben a estar operando hace sólo diez meses y por la paulatina integración del FR.

## 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.

Durante los años 2018 y 2019, el regulador, trabajó en impulsar el Sistema de Garantías Recíprocas para facilitar el acceso al crédito de las Pequeñas y Medianas empresas.

Resiliencia S.G.R. (la Sociedad) se constituyó en septiembre de 2018 y fue autorizada a operar por Secretaría de Emprendedores y Pymes del Ministerio de la Producción y el Empleo en diciembre del mismo año.

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 30/09/2019 alcanzó a los \$ 74.201.936.-

## Capacidad financiera.

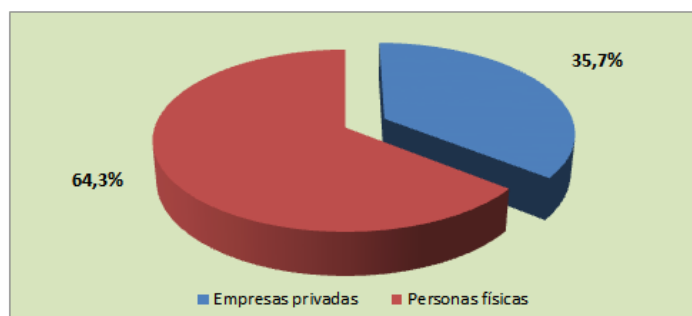
El objetivo principal de la Sociedad es el otorgamiento de garantías y avales a MiPymes para allanarles su acceso al crédito.

El Ministerio de Producción, Secretaría de Emprendedores y de la Pequeña y Mediana Empresa, es el responsable del cumplimiento normativo del sistema de las Sociedades de Garantías Recíprocas.

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 200 millones de pesos. Al 31 de diciembre de 2019, el FR integrado asciende a \$ 173.179.749.-

Resiliencia SGR administra el FR, dentro de los límites establecidos por las normas regulatorias. En el siguiente gráfico, exponemos el origen de los aportes del Fondo de Riesgo.

**Gráfico 1 Origen de los Aportes al Fondo de Riesgo.**

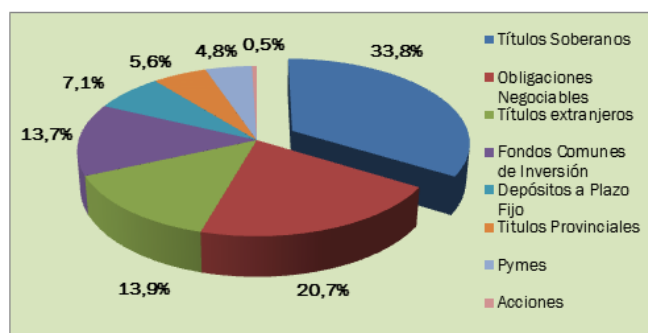


Fuente: Informe de composición FR Resiliencia SGR

Las inversiones y la liquidez del Fondo de Riesgo al 31 de Diciembre de 2019, ascienden a \$ 191.452.682.-

El 68% de las inversiones se concentraban en Títulos Soberanos, Obligaciones Negociables y Títulos emitidos por Extranjeros. (Ver Gráfico 2).

**Gráfico 2. Composición de las Inversiones del Fondo de Riesgo al 31 de diciembre de 2019.**



Fuente: Informe Composición FR de Resiliencia SGR

El 80% de las inversiones del FR esta nominados en dólares (Ver Cuadro 1), mientras que solo el 5% del RV está nominado en esa moneda.

La composición de las inversiones del FR de Resiliencia S.G.R. cumple con las exigencias del marco regulatorio.

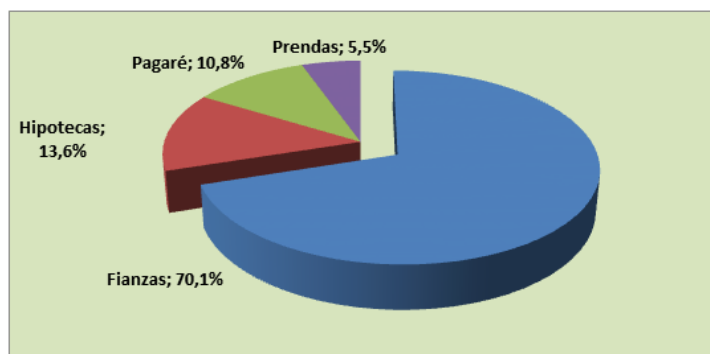
**Cuadro 1. Composición de las Inversiones por moneda al 31 de diciembre de 2019.**

Moneda	dic-19
Pesos	19,9%
Dolares	80,1%

Fuente: Informe Composición FR de Resiliencia SGR

El 70% de las contragarantías son fianzas de los avalados, según los Estados Contables al 30/08/2019.

**Gráfico 2. Contragarantías.**



Fuente: Estados Contables de Resiliencia SGR

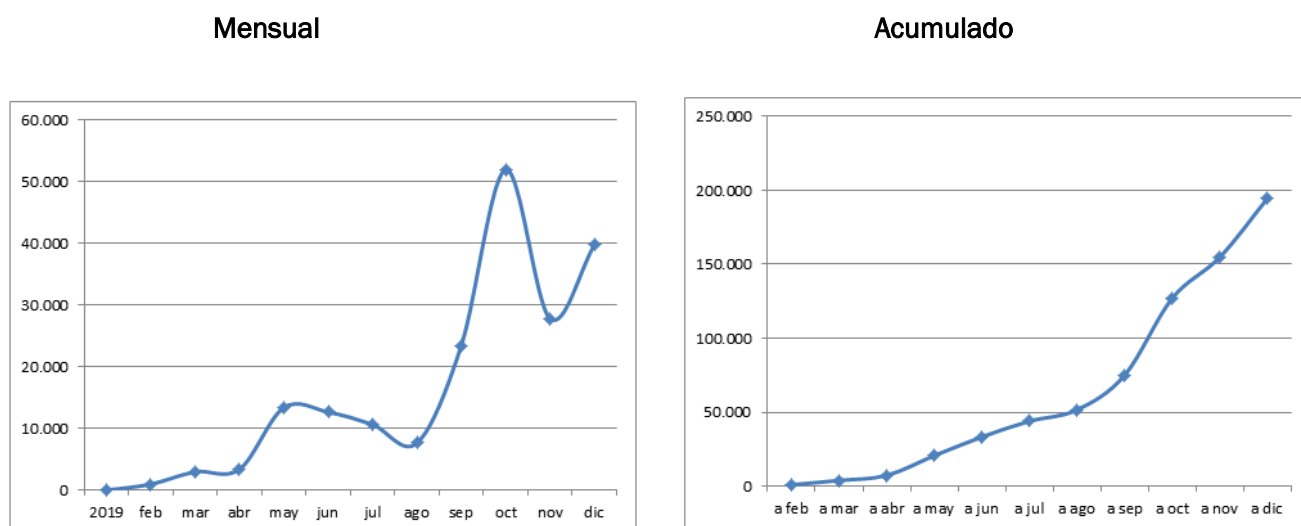
Esta posición en instrumentos de contragarantías recibidos de los avalados también pueden ser coberturas. Para UNTREF ACR UP esto constituye una fortaleza financiera de la sociedad para afrontar los posibles incumplimientos.

### Desempeño económico financiero.

La Sociedad se constituyó en septiembre de 2018 y fue autorizada a operar por Secretaría de Emprendedores y Pymes del Ministerio de la Producción y el Empleo en diciembre del mismo año comenzando a otorgar avales en febrero del 2019.

Al 31 de diciembre de 2019, en 10 meses de operación, la sociedad otorgó avales por 194,6 millones de pesos. (Ver Gráfico 3).

**Gráfico 3: Evolución de Otorgamiento. (En miles de pesos)**



Fuente: Información interna de Resiliencia SGR

Al 31 de diciembre de 2019 la sociedad superó los 127,4 millones de pesos de Riesgo Vivo (RV).

La Sociedad, en los primeros nueve meses del año 2019 superó los 7 millones de pesos de rentabilidad total, basado en los resultados financieros positivos del Fondo de Riesgo. (Ver Cuadro 3 y Anexo II).

**Cuadro 3: Composición Resultados al 30/09/2019. (En miles de Pesos).**

Ene- Sep 2019	
Resultado operativo de la SGR	(911.-)
Resultado del FR	7.918.-
<b>Resultado Neto</b>	<b>7.007.-</b>

## Mora

Los avales que se han debido afrontar durante toda la historia de la sociedad representan el 5,1% del total de avales otorgados. (Ver Anexo III).

Al fin de diciembre de 2019 la sociedad no mantiene avales caídos sin recuperar. (Ver Anexo III). UNTREF ACR UP considera destacable la gestión de mora de la sociedad, porque recuperó el 100% de los avales afrontados en el período. (Ver Anexo III).

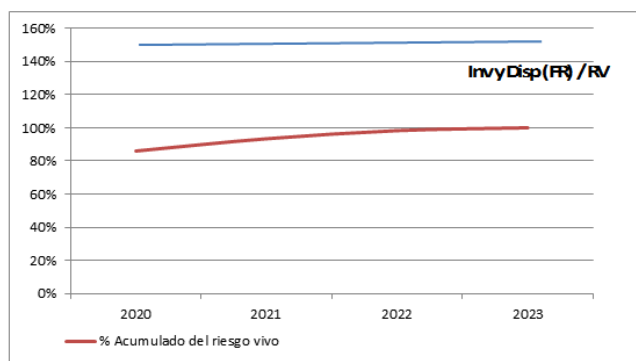
## Liquidez

Los niveles de liquidez con los que cuenta la sociedad son extraordinarios, debido a que al haber empezado a otorgar avales en febrero del año 2019 aún mantiene niveles bajos de utilización del Fondo de Riesgo y por la paulatina integración del FR.

Considerando el riesgo vivo al 31 de diciembre de 2019 cada peso de riesgo vivo estaba asumido por 1,5 pesos de disponibilidades y de inversiones corrientes del Fondo de Riesgo.

Los más de 191 millones de pesos de disponibilidades e inversiones correspondientes al Fondo de Riesgo al 31 de diciembre de 2019, cubren todos los avales otorgados. (Ver Gráfico 4).

### Gráfico 4: RV acumulado por vencimiento vs. RV/FR.



Fuente: Información interna de Resiliencia SGR

## 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 entramiento 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 las empresas o emprendimientos que sean dirigidas o integradas por mujeres ó personas con discapacidad.

### **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.

**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.

	30/09/2019		31/12/2018	
<b>ACTIVO</b>				
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>				
Caja y bancos	1.175.611	1,5%	3.689.026	8,3%
Inversiones	66.221.681	86,3%	36.701.800	82,7%
Créditos por servicios prestados	564.299	0,7%	41.123	0,1%
Otros créditos	539.994	0,7%	150.073	0,3%
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>68.501.585</b>	<b>89,2%</b>	<b>40.582.022</b>	<b>91,4%</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>				
Otros créditos	475.844	0,6%	85.263	0,2%
Inversiones	7.587.744	9,9%	3.732.305	8,4%
Bienes de Uso	190.585	0,2%	-	0,0%
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>8.254.173</b>	<b>10,8%</b>	<b>3.817.568</b>	<b>8,6%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>76.755.758</b>	<b>100,0%</b>	<b>44.399.590</b>	<b>100,0%</b>

<b>PASIVO</b>				
<b>PASIVO CORRIENTE</b>				
Deudas Comerciales	159.204	0,2%	23.712	0,1%
Remuneraciones y Cargas Sociales	81.638	0,1%	41.731	0,1%
Deudas Fiscales	48.466	0,1%	2.879	0,0%
Deudas Financieras	1.064	0,0%	-	0,0%
Otras Deudas	2.263.451	2,9%	50.000	0,1%
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>2.553.823</b>	<b>3,3%</b>	<b>118.322</b>	<b>0,3%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>2.553.823</b>	<b>3,3%</b>	<b>118.322</b>	<b>0,3%</b>

<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>74.201.935</b>	<b>96,7%</b>	<b>44.281.268</b>	<b>99,7%</b>
------------------------	-------------------	--------------	-------------------	--------------

<b>CUENTAS DE ORDEN</b>				
Fondo de Riesgo (sg Estado de evolución del FR)	75.072.239		44.240.215	
Garantías emitidas	55.153.230		-	
Garantías recibidas	55.153.230		-	

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

	30/09/2019		31/12/2018	
Periodo	9 meses		109 días	
<b>RESULTADOS DE LAS OPERACIONES DE LA S.G.R.</b>				
Ingresos por comisiones y servicios	1.487.354	100%	38.244	100%
Gastos de administración y comercialización	(2.773.745)	-186%	(322.438)	-843%
Resultados financieros y por tenencia	(15.548)	-1%	(15)	0%
<b>Resultados antes de impuestos a las ganancias</b>	<b>(1.301.939)</b>	<b>-88%</b>	<b>(284.209)</b>	<b>-743%</b>
Impuesto a las ganancias	390.582	26%	85.263	223%
<b>Resultados operativos de la S.G.R.</b>	<b>(911.357)</b>	<b>-61%</b>	<b>(198.946)</b>	<b>-520%</b>
<b>RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO</b>				
Resultados financieros por colocaciones	8.459.833	569%	(171.937)	-450%
Gastos del FR	(539.496)	-36%	(35.068)	-92%
Cargo por Incobralidad FR	(2.500)	0%		
<b>Resultados del FR</b>	<b>7.917.837</b>	<b>532%</b>	<b>(207.005)</b>	<b>-541%</b>
<b>RESULTADOS TOTALES</b>				
Resultado del ejercicio	7.006.480	471%	(405.951)	-1061%
Absorción por parte del Fondo de Riesgo	-	0%	-	0%
<b>Resultado neto del ejercicio</b>	<b>7.006.480</b>	<b>471%</b>	<b>(405.951)</b>	<b>-1061%</b>

Anexo III – Ratios e índices

	30/09/2019		31/12/2018	
Periodo	9 meses		109 días	
<b>Capitalización</b>				
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	29,06		374,24	
Patrimonio neto / Activos totales	96,7%		99,7%	
Patrimonio neto / Riesgo vivo	1,35		N/A	
Grado de utilización - (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo)	73,5%		N/A	
<b>Liquidez</b>				
Activos líquidos (disp + inv. ctes) / Riesgo Vivo	1,22		N/A	

al 31-12-2019

<b>Gestión y Mora</b>	
ContraGarantías recibidas vigentes / Riesgo Vivo (veces) (sep 19)	1
Mora total pendiente de recupero / Garantías totales otorgadas	0,0%
Total Garantías afrontadas / Garantías totales otorgadas acum	5,1%
Mora total pendiente de recupero / Mora total acum	0,0%
Cobranza de mora en el período / Mora caída en el período	100,0%
Mora caída en el período / Garantías otorgadas en el período	5,1%
Recupero total del período / Mora caída del período	100,0%
Mora Pendiente de recupero / Riesgo Vivo	0,0%



**Definición de la calificación asignada:**

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. Período inicial, irregular al 31/12/2018. Resiliencia SGR.
- Estados Contables. Período Intermedios. Resiliencia SGR.
- Información estadística sobre sistema de sociedades de garantía recíproca. [www.produccion.gob.ar](http://www.produccion.gob.ar)
- Informe sobre otorgamiento de avales y riesgo vivo. Emitido por Resiliencia SGR.

**Analistas:**

Jorge Dubrovsky, [jdubrovsky@untref.edu.ar](mailto:jdubrovsky@untref.edu.ar)

Walter Severino, [wseverino@untref.edu.ar](mailto:wseverino@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:**

30 de Enero de 2020.