

Buenos Aires, 09 de Agosto de 2019

INTERGARANTIAS S.G.R.

Corrientes 545 Piso 4, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA

Capacidad de hacer frente a los compromisos	Calificación
INTERGARANTIAS S.G.R.	A+

Nota 1: La definición de la calificación se encuentra al final del dictamen

Fundamentos principales de la calificación:

- Intergarantías S.G.R. registra una participación creciente en el sistema. Al cierre del año 2018 se ubicó como la tercera S.G.R. en términos de volúmenes negociados de CPD y pagarés avalados en el Mercado Argentino de Valores, posición que mantuvo al cierre del primer semestre de 2019.
- La Sociedad fue autorizada por la Secretaría de Emprendedores y PyME a escindirse con fecha 27 de Agosto de 2018, creándose una nueva Sociedad llamada Interavales S.G.R. El 28 de Septiembre de 2018 se declaró como Fondo de Riesgo (FdR) Integrado de Intergarantías S.G.R. \$ 506 millones y con fecha 09 de Octubre de 2018 se produjo la reducción del FdR de Intergarantías S.G.R. en los \$ 216 millones correspondientes a Interavales S.G.R.
- Con fecha 28 de Junio de 2019 Intergarantías S.G.R. recibió autorización para aumentar su FdR en hasta \$ 1.200 millones.
- Según informó la Sociedad, al 30 de Junio de 2019 su FdR Integrado superó los \$ 782 millones y su riesgo vivo alcanzó \$ 2.884 millones, distribuidos principalmente entre PyMEs radicadas en Ciudad y Provincia de Buenos Aires, orientadas a los sectores de Servicios e Industria.
- La cartera en mora se mantiene baja con relación al riesgo vivo y se considera favorable la política de administración de la Sociedad.

Analista Responsable	Julieta Picorelli jpicorelli@evaluadora.com.ar
Consejo de Calificación	Julieta Picorelli Hernán Arguiz Matías Rebozov
Manual de Calificación	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación para Sociedades de Garantía Recíproca
Último Estado Contable	Estados Contables al 31 de Marzo de 2019

INTRODUCCIÓN

Evaluadora Latinoamericana S.A. Agente de Calificación de Riesgo ha elaborado el MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA DE CALIFICACIÓN PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA (SGRs), el cual también se aplica para la calificación de FONDOS DE GARANTIAS y cualquier otra entidad cuyo objeto sea similar al de una SGR.

La calificación de riesgo de una SGR tiene el objetivo de determinar la capacidad que cada Sociedad tiene para hacer frente a las garantías otorgadas, en tiempo y forma. Se analizarán los siguientes 7 conceptos; cada elemento analizado dentro de estos conceptos será calificado en una escala de 1 a 11 (representando 1 la mejor calificación y 11 la peor):

- 1) Posicionamiento de la Entidad
- 2) Capitalización y Apalancamiento
- 3) Activos e Inversiones
- 4) Composición y Calidad de las Garantías Otorgadas
- 5) Administración
- 6) Rentabilidad
- 7) Sensibilidad Frente a Escenarios Alternativos

1. POSICIONAMIENTO DE LA ENTIDAD

Evolución del sistema de SGRs en su conjunto

La Ley 24.467 promulgada en marzo de 1995 posibilitó el surgimiento de las SGRs con el objeto de promover el crecimiento y desarrollo de las pequeñas y medianas empresas. Las SGRs están constituidas por Socios Partícipes y Protectores; los Socios Partícipes son los titulares de pequeñas y medianas empresas, sean personas físicas o jurídicas, y los Socios Protectores son las personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que realicen aportes al Capital Social y al Fondo de Riesgo de la SGR.

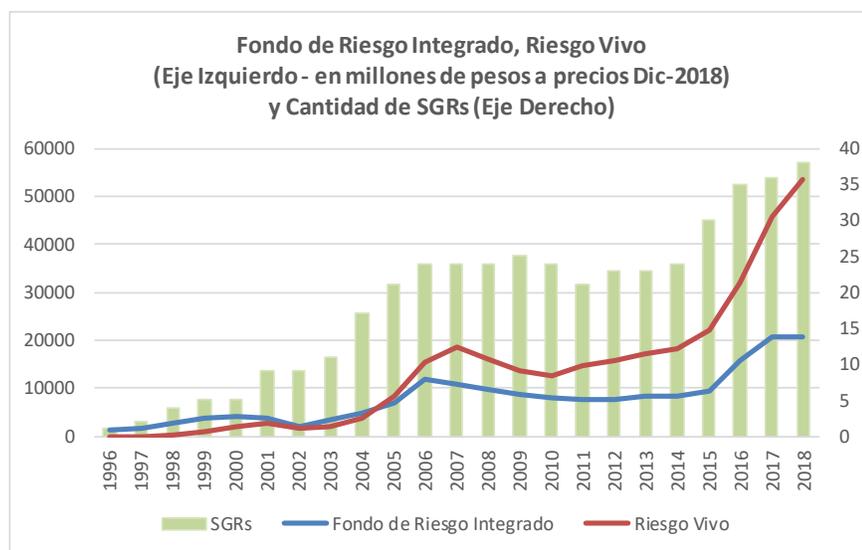
Las SGRs se rigen por las disposiciones de la Ley N° 24.467 y sus modificatorias, el Decreto 699 del 27 de Julio de 2018, las Resoluciones N° 220 de fecha 12 de Abril de 2019 y N° 256 del 31 de Mayo de 2019 de la SECRETARÍA DE EMPRENDEDORES Y DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN Y TRABAJO (la "Autoridad de Aplicación"), y demás normativa que a tales efectos dicte la Autoridad de Aplicación.

Según el Artículo 2° de la Res. 256/2019 las SGRs tienen por objeto el otorgamiento de garantías a MiPyMEs ("micro", "pequeñas", o "medianas" empresas con certificado MiPyME), sean estos Socios Partícipes o Terceros.

Asimismo, las SGRs pueden brindarles asesoramiento técnico, económico y financiero, en forma directa o a través de terceros contratados a tal fin.

El marco normativo vigente determina, entre otros puntos: una integración mínima al Fondo de Riesgo (FdR); Grados de Utilización mínimos del FdR para realizar aportes y reimposiciones al mismo, obtener autorizaciones de aumentos del Fondo y para que los Socios Protectores puedan alcanzar el beneficio impositivo establecido por la Ley; límites a las inversiones del FdR por instrumento; límites operativos sobre garantías a otorgar a un mismo partícipe y límites aplicables a los acreedores; e indicadores de liquidez y de solvencia.

En el gráfico a continuación se observa el crecimiento del Sistema de SGRs desde el año 1996, según información de la Secretaria de Emprendedores y PyMEs, expresando el FdR y el Riesgo Vivo a precios de Diciembre de 2018¹:



Al 31 de Diciembre de 2018 el Sistema contaba con un total de 38 Sociedades: 34 SGRs y 4 Fondos de Afectación Específica. A dicha fecha, el Riesgo Vivo total alcanzó los \$ 53.534 millones y el Fondo de Riesgo Integrado fue de \$ 20.622 millones, representando así un apalancamiento lineal de 260%. En comparación con 2017, evaluando en términos reales a precios de Diciembre 2018, el Fondo de Riesgo del sistema prácticamente no varió (en términos nominales creció un 48%) y el Riesgo Vivo creció un 17% (un 71% nominal).

¹ Para ajustar los valores de Fondo de Riesgo Integrado y Riesgo vivo a precios de Diciembre de 2018 se utilizó en IPC – GBA del INDEC, con excepción del período entre Enero de 2007 y Abril de 2016 en donde se utilizó el índice de precios del Instituto de Estadísticas de la Provincia de San Luis.

Según informes de la Secretaría de Emprendedores y PyMES, en los primeros meses del año 2019 se incorporaron 5 SGRs más al Sistema; al 30 de Junio de 2019 eran 39 las Sociedades autorizadas a funcionar, junto con los 4 Fondos de Afectación Específica, y el apalancamiento lineal del sistema se ubicó en 250%.

Parte del dinamismo de las SGRs se refleja a través de la creciente participación de las PyMEs en el mercado de capitales, mediante la negociación de Cheques de Pago Diferido (CPD) y Pagarés avalados y emisiones PyME de Obligaciones Negociables y Valores de Corto Plazo. Según informe anual de CNV sobre el Financiamiento en el Mercado de Capitales, los únicos instrumentos que presentaron crecimiento entre los años 2018 y 2017 fueron los CPD y Pagarés avalados (ver cuadro). Por otro lado, según informó CNV, en el año 2018 se realizaron 70 emisiones bajo el régimen PyME CNV Garantizada.

Financiamiento total por instrumentos en el Mercado de Capitales (en millones de pesos)					
	Año 2018	Año 2017	Variación Nominal	Año 2017 a precios Dic. 18	Variación Real
Fideicomisos Financieros	46.071	49.503	-7%	72.821	-37%
Obligaciones Negociables	92.544	163.528	-43%	240.557	-62%
Acciones	8.079	60.206	-87%	88.566	-91%
Cheques de Pago Diferido	37.550	18.699	101%	27.507	37%
Pagarés Avalados	4.777	2.271	110%	3.341	43%
FCl Cerrados	1.491	4.383	-66%	6.448	-77%
Total	190.512	298.590	-36%	439.239	-57%

Fuente: Elaboración propia en base a CNV -Informe Mensual Financiamiento en el Mercado de Capitales

Durante el primer semestre del año 2019, según informe trimestral de CNV, el financiamiento obtenido por las PyMEs en el mercado de capitales aumentó nominalmente en pesos un 136% con relación al mismo período del año previo. El instrumento que canalizó el mayor caudal de recursos durante los primeros seis meses del año 2019 fue el CPD Avalado, explicando el 78% del financiamiento. El resto del financiamiento de las PyMEs en el mercado de capitales se compuso de la siguiente manera: 15% emisión de Pagarés Avalados, 4% Fideicomisos Financieros y 3% colocación de Obligaciones Negociables.

Según última publicación mensual del Mercado Argentino de Valores S.A., durante el mes de Junio de 2019 se negociaron CPD por un monto nominal total de \$ 8.912,0 millones (7,5% menos que en Mayo), y pagarés en dólares y en pesos por U\$S 42,8 millones y \$ 162,1 millones (representando incrementos del 32,5% y 3,8% respecto al mes anterior). Se negociaron 27.206 cheques y 1.513 pagarés². La tasa promedio de cheques Avalados se ubica en 42,88%, 152 pbs por debajo de la tasa informada en el mes de Mayo.

² Informe Mensual CPD y Pagaré. Mercado Argentino de Valores S.A. Junio 2019.

Perfil de la entidad y posicionamiento dentro del sistema

En el marco de una fluida comunicación con sus socios y de su objetivo de asistencia a las micro, medianas y pequeñas empresas del país, la Sociedad está atenta a detectar oportunidades en todo el territorio y en distintos campos de acción para sostener una cobertura territorial lo más amplia posible.

El monto a otorgar al socio surge luego de un detallado análisis de riesgo, exigiéndose en todos los casos contragarantías conforme lo requiera cada evaluación entre las que se contarán avales personales, prendas, hipotecas, etc.

Si bien cerca del 90% de la deuda corresponden a socios radicados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y la Provincia de Buenos Aires, Intergarantías SGR posee socios en otras trece provincias del territorio nacional. En cuanto al sector de actividad asistido, la cartera se encuentra diversificada, ya que posee socios en todos los sectores de la economía.

Las principales fortalezas y ventajas competitivas de la Sociedad son:

- ✓ Diversificación geográfica
- ✓ Incorporación de variadas cadenas de valor
- ✓ Variedad de productos crediticios
- ✓ Tasas de interés similares a las empresas de primera línea
- ✓ Solvencia y trayectoria

La Sociedad opera principalmente en la negociación de CPD y pagarés avalados y viene presentando una creciente participación en el Mercado de Capitales en los últimos años. Asimismo, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires otorgó la autorización del listado de pagarés en dólares avalados por Intergarantías S.G.R. y el Banco Central de la República Argentina (BCRA) le otorgó la inscripción en el Registro de Sociedades de Garantía Recíproca (artículo 80 de la Ley N° 24.467) para que sus avales sean considerados como Garantía Preferida A.

Según informes del Instituto Argentino de Mercado de Capitales y del MAV, durante el año 2015 Intergarantías S.G.R. representó el 6,7% del monto total de CPD avalados negociados; en 2016 representó el 8,9% de la negociación; y durante el año 2017 la Sociedad avaló \$ 1.573 millones en CPD, representando 11,0% del mercado.

Al cierre del año 2018 Intergarantías S.G.R. avaló más de \$ 4.542 millones en CPD y pagarés y se mantuvo entre las tres principales SGRs con 11,3% del mercado (detrás de Acindar PyMEs S.G.R. y Garantizar S.G.R.). Al cierre del primer semestre de 2019 la Sociedad avaló más de \$ 3.748 millones, manteniendo la tercera posición en el ranking con 10,4% del mercado.

2. CAPITALIZACIÓN Y APALANCAMIENTO

La Res. 256/2019 del 31 de Mayo de 2019 establece que todas las SGRs cuentan con un Fondo de Riesgo autorizado de \$ 200 millones y que, cumplidos 24 meses desde el otorgamiento de la autorización para funcionar, ninguna SGR puede tener un Fondo de Riesgo Total Computable inferior a \$ 80 millones. Asimismo, establece que la relación entre el Saldo Neto de Garantías Vigentes y el Fondo de Riesgo Disponible de una SGR no puede superar el valor de 4 (cuatro).

Cabe aclarar que el Fondo de Riesgo (FdR) Computable o Integrado se refiere a la suma del FdR Disponible y el FdR Contingente de la Sociedad.

Sobre fines de Marzo de 2018 Intergarantías S.G.R. obtuvo aprobación para elevar su Fondo de Riesgo (FdR) hasta \$ 780 millones y durante el ejercicio 2018/17 los aportes netos al mismo superaron los \$ 382 millones; alcanzando al 30 de Junio de 2018 un valor integrado de \$ 732 millones. A dicha fecha, el Fondo Disponible fue de \$ 709 millones y el riesgo vivo ascendió a \$ 2.364 millones, por lo cual el indicador lineal de solvencia fue de 3,3.

A continuación, se presentan los siguientes indicadores para los dos últimos estados contables anuales y el último intermedio: 1. Solvencia, calculado como riesgo vivo (RV) sobre FdR Disponible; 2. Capitalización, producto del FdR Integrado sobre el RV; y 3. Calidad del capital, calculado como FdR Contingente sobre FdR Integrado.

	Mar. 2019	Jun. 2018	Jun. 2017
1. Riesgo vivo / FdR Disponible	4,2	3,3	3,3
2. FdR Integrado / Riesgo vivo	24,9%	30,8%	31,4%
3. FdR Contingente / FdR Integrado	5,1%	2,7%	4,5%

Al 31 de Marzo de 2019 el indicador de solvencia fue superior a 4 porque el riesgo vivo total presentado en los estados contables incluye las garantías reafianzadas, cuyo monto ascendió -según informó la Sociedad- a \$ 253 millones. Descontando el reafianzamiento, el riesgo vivo neto de la Sociedad al 31 de Marzo de 2019 fue de \$ 2.467 millones, mientras que el Fondo Disponible ascendió a \$ 644 millones, alcanzando así una solvencia lineal de 3,8.

Cabe mencionar que entre Junio 2018 y Marzo 2019 el FdR de Intergarantías disminuyó debido a que, con fecha 09 de Octubre de 2018, se formalizó la escisión de la Sociedad con Interavales S.G.R., implicando una reducción del Fondo de Riesgo de Intergarantías S.G.R. de \$ 216 millones.

La escisión fue autorizada por la Secretaría de Emprendedores y PyME con fecha 27 de Agosto de 2018, creándose la nueva Sociedad llamada Interavales S.G.R.

Mediante resolución del 28 de Septiembre de 2018 se declaró como Fondo de Riesgo (FdR) Integrado de Intergarantías S.G.R. \$ 506 millones y de Interavales SGR \$ 216 millones. En la misma resolución se autorizó a Intergarantías S.G.R. a efectuar un aumento de su Fondo hasta \$ 800 millones.

La Sociedad informó que al 30 de Junio de 2019 la Sociedad nuevamente había alcanzado un FdR Integrado superior a los \$ 700 millones (en el orden de los \$782 millones) y que, con fecha 28 de Junio de 2019, recibió autorización para ampliar su FdR en hasta \$ 1.200 millones. Al 30 de Junio de 2019 la Sociedad informó un RV de \$ 2.884 millones, los cuales incluyen casi \$ 205 millones de garantías reafianzadas.

3. ACTIVOS E INVERSIONES

La suma de disponibilidades más inversiones financieras representó en todos los ejercicios analizados más del 90% de los activos. Al 31 de Marzo de 2019 dicho porcentaje descendió levemente, producto de un aumento de los créditos, principalmente con deudores por garantías afrontadas.

	Mar. 2019	Jun. 2018	Jun. 2017
Disponibilidades / Activos	9,0%	14,3%	1,9%
Inversiones / Activos	81,3%	81,5%	91,3%
Créditos / Activos	9,1%	3,6%	5,4%
Bienes de Uso / Activos	0,6%	0,6%	1,4%

En el cuadro a continuación se presenta la cartera de inversiones al 31 de Marzo de 2019. Las inversiones del Fondo de Riesgo están constituidas principalmente por títulos públicos nacionales, seguidos por fondos comunes de inversión, obligaciones negociables y bonos provinciales. La Sociedad mantiene diversificada su cartera, dentro de los límites que determina la normativa vigente.

Inversiones Fondo de Riesgo	Mar. 2019	
Títulos públicos Nacionales y Letras	238.738.845	37,5%
Títulos públicos Provinciales	101.572.493	16,0%
Fondos comunes de inversión	117.682.364	18,5%
Obligaciones negociables	101.889.650	16,0%
Acciones	54.080.669	8,5%
Otros (Inversiones PyMES, Tít. Ext., etc)	22.813.604	3,6%
Total inversiones (\$)	636.777.625	100%

La Sociedad otorga garantías en pesos y en dólares. Un porcentaje de las inversiones del fondo de riesgo están en bonos nacionales, bonos provinciales y obligaciones negociables en dólares según la decisión de los Socios Protectores.

La política de la entidad limita el descalce de monedas, previendo equilibrar las eventuales exposiciones en moneda extranjera a cuenta de las Garantías Otorgadas con las inversiones en moneda extranjera del Fondo de Riesgo.

4. COMPOSICIÓN Y CALIDAD DE LAS GARANTÍAS OTORGADAS

El Área de Riesgo tiene a su cargo la evaluación del riesgo crediticio y la verificación de la documentación de respaldo, todo ello en el marco de las políticas establecidas por la Asamblea de Socios y el Consejo de Administración.

Según la evaluación de la documentación presentada, trayectoria y desempeño (tanto de un nuevo socio partícipe como de uno ya existente), el Área de Administración de Riesgos aprueba o no la emisión de una garantía. Para tal fin, la gestión y aprobación cuenta el siguiente procedimiento:

- El Área de Riesgo asigna un analista para poder realizar el análisis de riesgo a partir de los datos económicos y financieros que le fueran solicitados al Socio Postulante / Vigente de Garantía.
- Concluido su informe, el analista ingresa el informe al Sistema de Gestión de Aavales y eleva la Carpeta a la Gerencia de Riesgo, quien seguidamente genera el informe final de riesgo.
- Una vez completa la carpeta con el Informe de Riesgo se eleva al Área Comercial para que genere el Informe Final y lo presente a la Gerencia General para su aprobación.
- La Gerencia General presenta la propuesta al Consejo de Administración para que proceda a la toma de decisión sobre la aprobación o no de la Solicitud. La misma queda registrada en la correspondiente acta del día. La Secretaría del Consejo de Administración comunica su resolución a las Áreas involucradas.
- Finalmente, el Área de Administración y Operaciones carga en el Sistema Aavales la resolución del Consejo de Administración y notifica al socio.

Cabe destacar que la normativa vigente limita la exposición de riesgo por el otorgamiento de garantías al 5% del Fondo de Riesgo para un mismo Socio Partícipe y/o Tercero (incluyendo a las empresas controladas, vinculadas y/o integrantes del grupo).

La Sociedad informó que al 30 de Junio de 2019 su riesgo vivo alcanzó \$ 2.884 millones y que los primeros diez clientes concentraron el 16% del monto total de aavales vigentes.

A continuación, se presenta la composición de garantías por provincias y sectores de actividad al 30 de Junio de 2019:

GARANTIAS POR PROVINCIA

Por Jurisdicción - cifras en miles		
	Monto	Participación
Buenos Aires	\$ 531.645	18,44%
CABA	\$ 2.056.860	71,33%
Chubut	\$ 676	0,02%
Cordoba	\$ 54.584	1,89%
Corrientes	\$ 25.733	0,89%
Jujuy	\$ 12.500	0,43%
La Rioja	\$ 36.077	1,25%
Mendoza	\$ 29.295	1,02%
Rio Negro	\$ 15.269	0,53%
Salta	\$ 6.872	0,24%
San Juan	\$ 24.204	0,84%
San Luis	\$ 375	0,01%
Santa Fe	\$ 25.754	0,89%
Tierra del Fuego	\$ 62.872	2,18%
Tucumán	\$ 900	0,03%
Total	\$ 2.883.617	100%

La actividad de la SGR prevalece en PyMEs radicadas en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y, en segundo lugar, en la Provincia de Buenos Aires. Al 30 de Junio de 2019 alrededor de un 10% del riesgo vivo correspondían a socios de otras trece provincias.

GARANTIAS POR SECTOR DE ACTIVIDAD

Por Sector Económico - cifras en miles		
	Monto	Participación
Agropecuario	\$ 257.397	8,93%
Comercio	\$ 496.280	17,21%
Industria	\$ 684.684	23,74%
Construcción	\$ 395.823	13,73%
Servicios	\$ 1.049.433	36,39%
Total	\$ 2.883.617	100%

Las garantías otorgadas se asignaron principalmente al sector de Servicios, el cual representó el 36% del riesgo vivo a Junio, incluyendo distintos subsectores en lo que la Sociedad diversifica sus garantías. En términos de monto de deuda,

le sigue el sector industrial que representó el 24% de los avales vigentes otorgados por Intergarantías S.G.R.

La cartera en mora se mantiene baja con relación al riesgo vivo, si bien en los últimos meses aumentó con relación al Fondo de Riesgo de la Sociedad. Al cierre anual de Junio 2018 el monto de deuda por garantías afrontadas representaba el 1,0% del total de avales vigentes y el 3,2% del FdR previsionado; al 31 de Marzo de 2019 los porcentajes fueron 2,3% y 9,2%, respectivamente.

	Mar. 2019	Jun. 2018	Jun. 2017
Fondo Contingente / Riesgo vivo	1,3%	0,8%	1,4%
Deudores por Garantías Afrontadas / RV	2,3%	1,0%	1,6%
Previsión Gtías. Afrontadas / Deudores	44,9%	15,8%	11,0%
Ratio Contragarantías	167,3%	144,3%	138,5%

Respecto al Fondo Contingente (una vez descontado el Fondo Previsionado), el mismo representó el 1,3% del riesgo vivo al 31 de Marzo de 2019.

Siguiendo los parámetros establecidos en la normativa correspondiente a la constitución de previsión, la Sociedad informó que: al cierre del balance al 31 de Marzo de 2019 la previsión constituida por garantías afrontadas era de \$27.978.607 (1,0% del riesgo vivo) y la previsión por incobrabilidad retirada del Fondo Contingente ascendía a \$ 10.356.555.

Al 31 de Marzo de 2019 las contragarantías recibidas presentaron un exceso de 67% por sobre las garantías otorgadas.

5. ADMINISTRACIÓN

Gerencia General y Administración

Gerencia General: Coordina las tareas de las restantes áreas existentes fijando los objetivos que permitan el cumplimiento de las políticas establecidas por la Asamblea de Socios y el Consejo de Administración.

Área comercial: Tiene a su cargo los programas de vinculación de los Socios Partícipes, incluyendo el diseño y adaptación de productos que permitan cumplir los objetivos establecidos, como así también el desarrollo de líneas de financiamiento para ser utilizadas por los Socios Partícipes.

Área Administrativa y Operaciones: Tiene a su cargo las tareas administrativas (cumplimiento de normas de socios, contables e impositivas), y las tareas operativas concernientes a la instrumentación de las garantías y sus contragarantías.

Área de Riesgo: Tiene a su cargo la evaluación del riesgo crediticio y la verificación de la documentación de respaldo, todo ello en el marco de las políticas establecidas por la Asamblea de Socios y el Consejo de Administración.

Los actuales Socios Protectores, desde su actividad habitual, han llevado a cabo una política sostenida de desarrollo y crecimiento del crédito comercial acompañando el crecimiento sustentable de pequeñas y medianas empresas a lo largo y ancho de todo el territorio nacional.

En este marco, la SGR apunta a crecer en el número de Socios Partícipes y aumentar su otorgamiento de avales especialmente en el área de microemprendimientos, y ha sido autorizada a incrementar su Fondo de Riesgo en hasta \$ 1.200 millones.

Auditoría externa

La auditoría es desarrollada por el Dr. José Luis Serpa, quien practica la revisión de los estados contables de acuerdo con la aplicación de los procedimientos establecidos por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

Sistema informativo

El software para la operatoria permite la administración de los Socios Partícipes y de los avales, y la captura de información que la Autoridad de Aplicación requiere proveniente de registros contables.

El sistema de administración provisto por el Estudio Gallo incluye módulos con los siguientes ítems para cumplir con las necesidades tanto de Intergarantías SGR como las de SEPYME y el BCRA:

- Tratamiento de socios y aspirantes
- Tratamiento de avales
- Tratamiento del Fondo de Riesgo
- Módulo de contabilidad general
- Módulo de Seguridad Informática

Operaciones y saldos con sociedades relacionadas

Al 31 de Marzo de 2019 Intergarantías SGR no presentaba operaciones ni saldos con sociedades relacionadas.

6. RENTABILIDAD

Al cierre del último ejercicio anual presentado, 30 de Junio de 2018, se observó un indicador de resultado operativo sobre patrimonio inferior al del ejercicio anual anterior debido al fuerte aumento del patrimonio neto (PN), producto del crecimiento del Fondo de Riesgo. En términos nominales, el resultado operativo de la Sociedad aumentó en 2018 un 13% en comparación con el cierre de 2017. Anualizando los primeros nueve meses del ejercicio 2019, se observa una tendencia creciente del indicador del resultado operativo sobre el PN:

	Mar. 2019	Jun. 2018	Jun. 2017
Rtado. Operativo / PN (con FdR)	2,6%	0,5%	1,0%
Rendimiento FdR / FdR	46,1%	27,9%	19,2%

Cabe destacar que la Sociedad presenta todos los años resultado operativo positivo y creciente. Los ingresos operativos derivan principalmente de servicios por garantías y servicios por la administración del fondo de riesgo.

Al 30 de Junio de 2018 el rendimiento neto del Fondo de Riesgo representó el 28% del Fondo integrado a dicha fecha. En los nueve meses al 31 de Marzo de 2019 el Fondo presentó un rendimiento anualizado del 46% sobre el FdR integrado.

7. SENSIBILIDAD FRENTE A ESCENARIOS ALTERNATIVOS

Se ha efectuado una proyección del flujo de fondos de la institución en el contexto de un escenario base (a) y un escenario desfavorable (b).

En el escenario base (a) se proyecta para el cierre del año en curso un Fondo de Riesgo (FdR) un 20% superior al valor informado a Junio 2019, y un incremento del riesgo vivo en el orden del 15%. Tanto el porcentaje de comisiones como la relación entre los gastos de administración y garantías otorgadas se mantienen en los niveles del último ejercicio anual. No se registran avales caídos no recuperados.

En el escenario desfavorable (b) el crecimiento del Fondo de Riesgo es la mitad que el estimado en el escenario (a) y el riesgo vivo aumenta un 10% con relación a los niveles actuales. Los gastos de administración aumentan su relación con los avales en un punto porcentual, los avales caídos representan el 2% de los vigentes y existe un nivel de recupero de 95%.

	Escenarios	
	a	b
Garantías/Fondo de Riesgo	353,4%	368,7%
Resultado operativo/Fondo de Riesgo	0,7%	0,0%

CALIFICACION ASIGNADA

La calificación final surge de la suma ponderada de los puntajes obtenidos por la Sociedad en los siete conceptos analizados, de acuerdo con el MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIA DE CALIFICACION PARA SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana S.A. Agente de Calificación de Riesgo.

	Ponderación	Puntaje
1. POSICIONAMIENTO DE LA ENTIDAD	10%	3,0
2. CAPITALIZACION Y APALANCAMIENTO	20%	2,0
3. ACTIVOS E INVERSIONES	15%	2,3
4. COMPOSICION Y CALIDAD DE LAS GARANTIAS	15%	2,6
5. ADMINISTRACION	10%	4,0
6. RENTABILIDAD	10%	3,8
7. SENSIBILIDAD	20%	3,0
	Puntaje Final:	2,81

En función de los puntajes asignados y las ponderaciones respectivas se obtiene un puntaje global para la Entidad de **2.81**.

La calificación de Intergarantías S.G.R. se mantiene en Categoría **A+**.

DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

A+: Corresponde a las Sociedades que presentan una muy buena capacidad de pago en los términos y plazos pactados. En el más desfavorable escenario económico previsible, el riesgo de incumplimiento es bajo.

INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estados Contables al 31 de Marzo de 2019
- Estados Contables anuales al 30 de Junio de 2016, 2017 y 2018
- Otra información relevante cuantitativa y cualitativa proporcionada por la Sociedad
- Indicadores del Sistema de SGRs del Ministerio de Industria y de la Cámara Argentina de Sociedades y Fondos de Garantías
- www.cnv.gov.ar | Informe Mensual sobre Financiamiento en el Mercado de Capitales publicado por la Comisión Nacional de Valores
- www.iamc.com.ar | Informe Mensual del Instituto Argentino de Mercados de Capitales sobre Cheques de Pago Diferidos
- <http://www.mav-sa.com.ar> | Informe Mensual del Mercado Argentino de Valores S.A. sobre CPD y Pagaré. Diciembre 2018 y Junio 2019.

Las calificaciones tienen un alcance relativo, es decir, se emiten con la información disponible suministrada o no por la Sociedad bajo calificación y con la proyección de hechos razonablemente previsibles, pero no incluye la ocurrencia de eventos imprevisibles que puedan afectar la calificación emitida.

A la fecha, el Agente de Calificación no ha tomado conocimiento de hechos que impliquen una alteración significativa de la situación económica - financiera de INTERGARANTIAS S.G.R. y que, por lo tanto, generen un aumento del riesgo para los acreedores actuales o futuros de la empresa. La información cuantitativa y cualitativa suministrada por INTERGARANTIAS S.G.R. se ha tomado como verdadera, no responsabilizándose el Agente de Calificación de los errores posibles que esta información pudiera contener.

Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender los Títulos emitidos o a ser emitidos por la empresa, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los acreedores presentes o futuros de la empresa.