

Garantía San Juan S.A.P.E.M.

Informe Integral

Calificaciones

Nacional

Calificación de Largo Plazo	AA-(arg)
Calificación de Corto Plazo	A1(arg)

Perspectiva

Calificación de Largo Plazo	Negativa
-----------------------------	----------

Resumen Financiero

M illones	31/12/2019*	31/12/2018
Activos USD	3,5	3,8
Activos (Pesos)	209,7	143,8
Patrimonio (Pesos)	208,4	143,1
Garantías Vigentes (Pesos)	56,2	11,0
Contragarantías (Pesos)	85,0	11,0
Fondo de Riesgo (Pesos)	192,3	125,2
Liquidez/RV	353,1%	1271,9%
Apalancamiento	46,5%	10,9%

TC de Referencia del BCRA: dic'19: 59,90 y dic'18: 37,81

*Estados Contables preliminares

Crterios relacionados

[Metodología de Calificación de Sociedades y Fondos de Garantías registrada ante la Comisión Nacional de Valores.](#)

Informes relacionados

[FIX \(afiliada de Fitch Ratings\) Revisa a Negativa la Perspectiva del Sistema Financiero, el Sector de Seguros y SGR.](#)

[Impacto del COVID-19 en el Mercado Financiero](#)

Analistas

Analista Principal

María José Sager
Analista
(+5411) 5235-8131
mariajose.sager@fixscr.com

Analista Secundario

Gustavo Ávila
Director
(+5411) 5235-8100
gustavo.avila@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda López
Senior Director
(+5411) 5235-8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Perfil

Garantía San Juan S.A.P.E.M es un Fondo de Garantía de Carácter Público, creado en 2015 mediante la Ley Provincial 1271-A, e inscripto en el Banco Central de la República Argentina desde el 2018. Es una Sociedad Anónima con Participación Estatal Mayoritaria (S.A.P.E.M.), con la Provincia de San Juan como su accionista mayoritario. Su principal objetivo es facilitar el acceso al financiamiento de las Pymes de esa Provincia, a través del otorgamiento de garantías.

Factores relevantes de la calificación

Deterioro del contexto operativo: Producto de la emergencia sanitaria y en un marco de elevada vulnerabilidad macroeconómica y reestructuración de la deuda pública, la Calificadora espera un fuerte impacto sobre la actividad económica local y la cadena de pagos. FIX monitoreará el desempeño de las entidades y su probable efecto en las calificaciones vigentes.

Soporte de la Provincia de San Juan: Su principal accionista es la Provincia de San Juan, y posee a dic'19 el 95.2% del capital social del Fondo. Si bien no hay una obligación explícita de soporte, FIX considera que existe una clara identificación y compromiso. Asimismo, parte del Directorio es designado por el Poder Ejecutivo Provincial, lo cual introduce cierto riesgo político.

Desafíos en la operatoria: El Fondo cuenta con un Fondo de Riesgo (FR) cercano a \$127.1 millones a dic'19, lo cual limita el monto de asistencia a ser otorgado a pymes (el máximo normativo es del 5%). Además, limita su desarrollo y diversificación geográfica la restricción normativa de otorgar únicamente garantías en la Provincia de San Juan.

Buena calidad de activos: A dic'19, el FR contingente ascendía a \$6.3 millones, correspondiente a un aval caído de un deudor que entró en concurso, y representaba un 10% del RV más FR contingente. Sin embargo, la irregularidad asciende a un 5% de su FR, nivel considerado acotado, conservando una buena calidad de cartera. Además, mitiga el presente riesgo la buena cobertura con contragarantías reales que presenta a dic'19, las cuales alcanzan un 48.9% del RV.

Bajo apalancamiento: Desde el lanzamiento del Fondo, el mismo refleja un bajo apalancamiento, inferior a 1 (por normativa, el límite máximo es hasta 8 veces), explicado principalmente por su escaso track record y los desafíos que presenta para su crecimiento. A dic'19 ascendía a 46.5%.

Muy buena liquidez: A dic'19 los activos líquidos cubren 6.5 veces el RV menor a 1 año, y representan un 50% de las inversiones y un 78% del FR integrado. A la misma fecha, la cartera estaba compuesta principalmente en un 58.9% por plazos fijos y en un 31.1% por títulos públicos soberanos. FIX monitoreará la calidad de cartera de las inversiones frente a un contexto de reestructuración de los bonos soberanos.

Sensibilidad de la calificación

Calificación de su accionista: Cambios en la calificación de su accionista podrían implicar una modificación en la calificación de Garantía San Juan, en el mismo sentido.

Entorno operativo: La mayor dificultad de renovar o conseguir nuevos aportes para el FR que derive en un incremento del apalancamiento y el aumento de la mora, que comprometa significativamente la liquidez debido a la profundidad del deterioro del entorno operativo, podrían afectar de manera negativa las calificaciones de las SGR. Por otro lado, una recuperación económica que mejore la situación crediticia del segmento en el que operan y un menor apalancamiento podría derivar en una revisión de la perspectiva a Estable.

Perfil

Garantía San Juan S.A.P.E.M. es un Fondo de Garantía de Carácter Público, creado en 2015 mediante la Ley Provincial 1271-A, cuyo organismo de aplicación es la Agencia San Juan de Desarrollo e Inversión. Se trata de una Sociedad Anónima con Participación Estatal Mayoritaria (S.A.P.E.M), siendo el gobierno de la Provincia de San Juan el principal accionista.

El marco legal en el cual se ampara el Fondo, además de su estatuto, está conformado por:

- Ley LP-1271A de creación del Fondo
- Su decreto reglamentario N° 3-2018-A, que reglamenta la ley mencionada
- Ley 19.550 (Ley de Sociedades Comerciales)
- Ley 24.467 (Régimen de la Pequeña y Mediana Empresa)
- Ley 24.144 (Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina)
- Circulares y normativas emitidas por el Banco Central de la República Argentina
- Disposiciones emitidas por el ministerio provincial al que pertenece
- Disposiciones emitidas por la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa de Comercio

El principal objetivo del Fondo es la ampliación de la base de empresas capaces de acceder al financiamiento a través del Sistema Financiero, mediante el otorgamiento de garantías a micro, pequeñas y medianas empresas radicadas en la Provincia de San Juan, y que desarrollen su actividad dentro de su territorio provincial. Además, el Fondo puede brindar servicios relacionados a su objetivo social, de manera directa o a través de sus terceros contratados a tal fin.

El capital social del Fondo se constituye sobre la base de los aportes del Poder Ejecutivo Provincial (que deberá mantener una posición mayoritaria mínima de 60% del mismo), y aportes que efectúen en resto de los accionistas. Existen cuatro tipos de acciones, definidas según los sectores que participan en la sociedad:

Tabla #1: Clase de acción según el tipo de accionista

Clase de acción	Sector
A	Estado Provincial
B	Entidades Financieras
C	Cámaras Empresarias y Empresas
D	Clientes MIPyMES

Fuente: Garantía San Juan

A la fecha de análisis, el Poder Ejecutivo Provincial posee el 95.2% de las acciones de Garantía San Juan, y el resto se distribuye en un 2.1% correspondiente a accionistas de la Clase C y un 2.7% de accionistas de la Clase D.

Desde mayo de 2018 Garantía San Juan se encuentra inscripto en el registro de Fondos de Garantía de Carácter Público del BCRA, por lo que sus garantías son consideradas como garantías preferidas "A" para los avales que emite.

Gobierno corporativo

La administración de la entidad está a cargo de un Directorio, quien deberá definir la estructura organizativa, perfiles y remuneraciones al personal. El mismo está integrado por 6 miembros, de los cuales al menos 3 deben ser designados por el Poder Ejecutivo Provincial, y el los restantes 3 Directores, en representación de cada clase de acciones B, C y D. La duración del cargo de Director es de 2 años, pudiendo ser reelectos una vez, y deben tener domicilio especial en la Provincia de San Juan. El Presidente y Vicepresidente del Directorio son designados por el estado provincial, por lo que se considera que la entidad está expuesta a riesgo político.

A su vez, el Fondo cuenta con un Comité Técnico, un Comité de Inversiones y un Comité de Seguimiento y Recupero de Cartera, los cuales dependen de la Coordinación general. El Comité Técnico se encarga de analizar y aprobar o rechazar las recomendaciones sobre garantías individuales efectuadas por el Área de Análisis de Riesgos. El Comité de Seguimiento y Recupero de la Cartera es el encargado de evaluar y resolver cuestiones sobre el pago de los deudores, cancelar convenios de pago y todo lo relacionado con la mora de las garantías.

Garantía San Juan cuenta con una estructura pequeña de 6 personas, en línea con el actual tamaño de sus operaciones, incluyendo un Presidente y un Coordinador General. El organigrama de la entidad describe que existen 4 áreas que reportan al Coordinador General: Comercial, Legales, Operaciones (Riesgos) y Administrativa-contable. Actualmente la entidad opera con una casa central ubicada en la ciudad de San Juan, desde donde gestiona la asistencia al resto de la provincia.

Actualmente, Garantía San Juan utiliza planillas y Scoring parametrizados en Excel para las áreas Contable, Comercial y Riesgos, factor considerado como una debilidad. Sin embargo, se destaca que la entidad está avanzando con la implementación un software propio que nuclea las operaciones de todas las áreas, en especial, el control del cumplimiento de los avales otorgados, control de límites operativos, gestión de facturación y seguimiento del fondo de riesgo.

Administración de Activos

La entidad cuenta con un Manual de Políticas de Riesgos, en el cual se plasman los procedimientos a aplicar en materia de análisis de riesgo crediticio, otorgamiento de garantías y límites regulatorios. Dicho manual se revisa anualmente, o cuando el Directorio lo considere necesario, e incluye las operaciones que realiza Garantía San Juan, las cuales se centran en el otorgamiento de garantías sobre tres tipos de operaciones:

- **Tradicional:** Son aquellas donde el cliente solicita al Fondo la emisión de la garantía para una operación ya definida con un Agente Financiero. El monto máximo por Pymes es 5%, de acuerdo con el límite establecido por el BCRA, y por política interna no puede otorgar garantías tradicionales por más del 100% del RV. Cada operación tiene una resolución individual de aprobación o rechazo, que se encuentra encuadrada en un convenio previamente firmado con la entidad financiera. Las contragarantías que se toman para la operación pueden ser personales (fianza o avales) o reales (prenda sobre maquinarias, rodados, ganados, hipotecas sobre inmuebles, etc).
- **Semiautomáticas:** Operaciones hasta \$750 mil. Son aquellas donde el cliente, por medio del Agente Financiero, solicita la garantía para una operación ya aprobada por aquel. No hay resolución de aprobación, sino que el Área de Operaciones se encarga de realizar un análisis de cumplimiento de límites establecidos y antecedentes crediticios para la aprobación de la operación. Así, se van asignando las garantías dentro de una fianza global previamente firmada con la entidad financiera, donde el 100% del riesgo de incobrabilidad lo asume el Fondo. La respuesta al Agente Financiero es dentro de los 5 días hábiles, y las contragarantías que se toman para la operación son personales (fianzas y garantías personales). Se otorgan garantías semiautomáticas hasta un 30% del RV.
- **Automáticas:** Operaciones hasta \$750 mil. Son aquellas donde el cliente por medio del Agente financiero, solicita la garantía para una operación ya aprobada por aquel. En este tipo de garantía no se realiza un análisis de riesgo, sino que solo se verifican los aspectos formales de la solicitud y los antecedentes del cliente con el Fondo. No hay resolución de aprobación, solamente se presta conformidad en el formulario de solicitud de la operación. De ese modo, se van asignando las garantías dentro de una fianza global previamente firmada con la entidad financiera, siempre que el total de las operaciones automáticas no superen el 20% del RV. En estas operaciones, el riesgo de incobrabilidad lo asumen tanto

Garantía San Juan como la entidad financiera, un 75% y 25% respectivamente. La respuesta al Agente Financiero es dentro de las 24hrs y las contragarantías que se toman son personales.

El Fondo establece como política interna de mitigación del riesgo de crédito un mecanismo de calificación de clientes para el otorgamiento de garantías tradicionales y operaciones de descuento de cheques de pago diferido (CDP), el cual es independiente de las operaciones a analizar. Este mecanismo se compone de dos etapas. La primera consta de una verificación de la documentación del cliente por parte del Área Comercial y revisión del cumplimiento de requisitos básicos por parte del Área de Legales. Ambas áreas realizan un informe describiendo las potencialidades del postulante dirigido al Comité Técnico. En la segunda etapa se analiza la capacidad de cumplimiento de las obligaciones del postulante por parte del Área de Operaciones (Riesgos), donde se consideran aspectos cualitativos del cliente y el flujo proyectado para asignar puntajes que derivan en una calificación del cliente, la cual le permitirá al Área Comercial definir el monto a garantizar y contragarantías a exigir. En las operaciones de descuento de CDP se analiza a su vez la situación del librador, estableciéndose un límite por librador del 5% del fondo de riesgo disponible.

A su vez, el Comité Técnico es el encargado de otorgar las calificaciones de los clientes, y evaluar los informes realizados por las áreas Comercial y Legales, pudiendo aceptar, rechazar o introducir modificaciones en las propuestas, dentro de los límites regulatorios establecidos.

Por otra parte, el Fondo se encuentra vinculado a la Agencia San Juan de Desarrollo de Inversiones, mediante la cual ofrece el otorgamiento de garantías a las Pymes para acceder a programas de financiación, a tasa subsidiada por la Provincia:

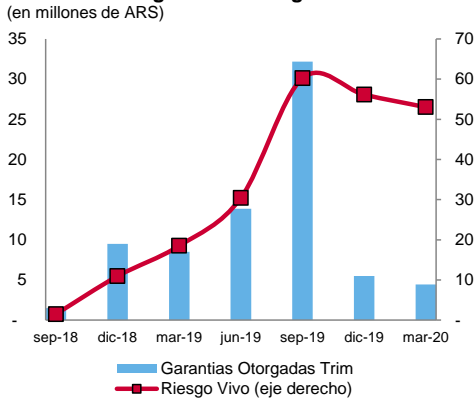
- Programa de créditos sectoriales - FONDEFIN (Fondo de Financiamiento de Inversiones Productivas), el cual consiste en facilitar préstamos con tasa bonificada por dicho Fondo para el financiamiento de inversiones en capital de trabajo, proyectos de inversión y asistencia técnica.
- Programa "Cosecha y Elaboración" – se orienta al financiamiento de los gastos relacionados a la cosecha, elaboración y adquisición de materia prima agrícola a productores de la Provincia.

Garantía San Juan comenzó a otorgar garantías financieras tradicionales en sep'18, alcanzando \$1.5 millones. A mar'20 el Fondo asiste a 43 pymes, totalizando un RV de \$53 millones. Dado que el Fondo inició operaciones a fines de 2018, aún se encuentra en una etapa de desarrollo con un riesgo vivo y garantías otorgadas con fuerte potencial de crecimiento, y tiene como objetivo alcanzar un RV superior a \$100 millones para los próximos meses.

El Fondo posee adecuadas prácticas de originación y cobranzas, que le permiten mitigar el riesgo de crédito. Debido a que la entidad comenzó a otorgar garantías a fines de 2018, la irregularidad se encuentra en niveles acotados, conservando una buena calidad de cartera. A dic'19, el FR contingente ascendía a \$6.3 millones, correspondiente a un aval caído de un deudor que entró en concurso, y representaba un 5% de su fondo de riesgo. Cabe destacar que la entidad no posee en el RV garantías vigentes correspondientes a dicho deudor.

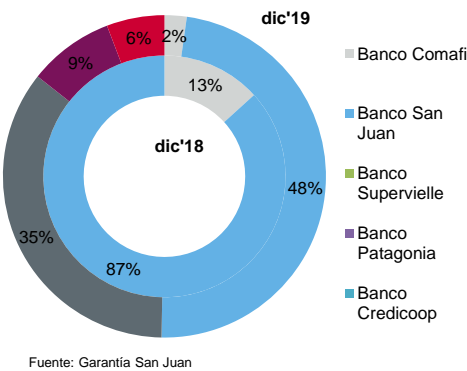
A su vez, posee un buen conocimiento de los principales clientes, conservando una elevada concentración por socio partícipe explicada por el reciente inicio de operaciones del Fondo (el principal deudor representa a dic'19 el 8.9% del RV, y los primeros cinco el 36.0%) y una fuerte concentración por zona geográfica, en la Provincia de San Juan, que perdurará en función de los objetivos con los que fue creado el Fondo.

Garantías Otorgadas vs Riesgo Vivo



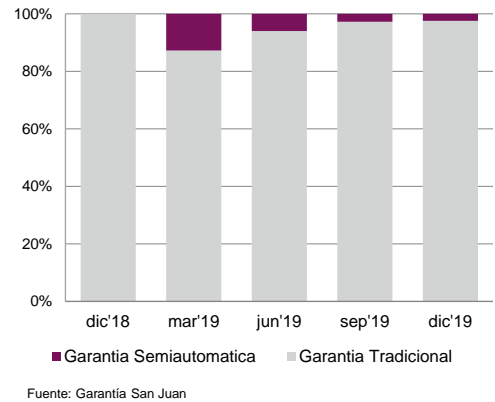
Fuente: Garantía San Juan

Riesgo vivo por Agente Monetizador



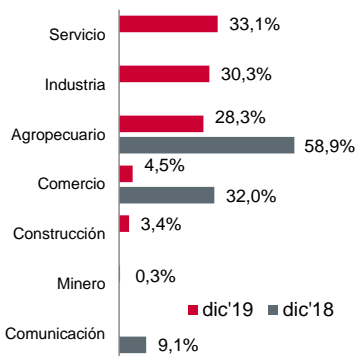
A dic'19 el 100% de las operaciones correspondían a garantías financieras, de las cuales el 97.6% eran garantías tradicionales, y el restante 2.4% garantías semiautomáticas. En tanto, dentro de los entes monetizadores se destaca el Banco de San Juan, que monetizó el 48.1% del RV a la fecha de análisis, seguido por Banco Supervielle por un 35.3%, Banco Patagonia por un 8.6%, Banco Credicoop por un 5.8% y Banco Comafi por un 2.2%. Cabe destacar que la entidad se encuentra autorizada para operar con cheques de pago diferido desde comienzos de este año, por lo que se espera que el RV gane una mayor diversificación por tipo de avales, a medida que se reactive la demanda de crédito, en parte deprimida por la crisis sanitaria actual.

Riesgo vivo por tipo de aval



En cuanto al plazo promedio de las garantías otorgadas, a la fecha de análisis el mismo asciende a 33 meses para las operaciones tradicionales, y a 24 meses para las semiautomáticas. Se observa que el plazo promedio es significativamente mayor al reportado por la media de las entidades cuya actividad principal es el otorgamiento de garantías (SGR), dado que el deterioro del contexto económico ha impulsado los avales a corto plazo.

Riesgo Vivo por sector económico



Por otro lado, las contragarantías representan más del 100% del RV en todos los cierres de ejercicios que posee la entidad desde sus comienzos, lo cual mitiga el riesgo de crédito de la entidad. Las mismas corresponden a dic'19 a prendas por un 50%, a fianzas por un 47.6% e hipotecarias por un 2.4%. Así, las contragarantías reales cubren cerca del 50% del RV a dic'19, nivel considerado muy bueno.

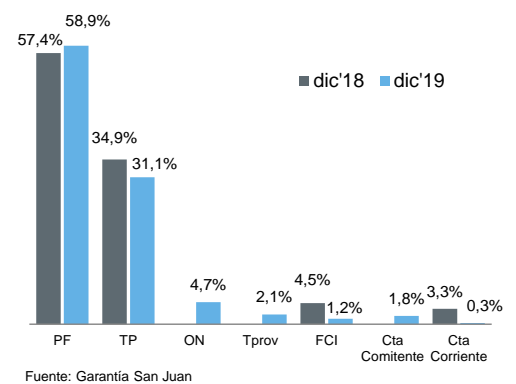
Como política interna, el Fondo podrá otorgar garantías a los sectores industrial, minería, agrícola, servicios en general y comercio, y ningún sector podrá poseer una participación en el RV superior al 50%. A la fecha de análisis, el Fondo presenta una moderada concentración respecto del RV en los sectores de servicios (33.1%), industrial (30.3%) y agropecuario (28.3%), y en menor medida al sector comercio, construcción y servicios mineros.

Inversiones

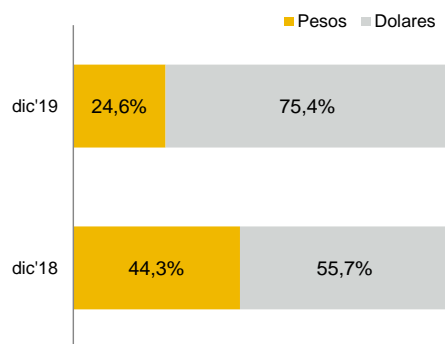
La política de inversiones está a cargo de la Coordinación General, quien eleva su propuesta al Directorio. Cabe destacar que, según lo manifestado por la entidad, prevén contar con el asesoramiento externo para la política de inversiones, por parte de sociedades de bolsa para los próximos meses.

A dic'19, Garantía San Juan presenta una mayor diversificación en la distribución de las inversiones del FR respecto del año previo. Las mismas se componían por plazos fijos en un 58.9%, títulos públicos soberanos en un 31.1%, por ON en un 4.7%, por saldos monetarios en un 2.1%, por títulos provinciales en un 2.1% y por fondos comunes de inversión en un 1.2%. Cabe destacar que la cartera de inversiones en moneda extranjera (75% a dic'19) se encuentra valuada al tipo de cambio oficial, registrando un valor de las inversiones inferior al de mercado.

Inversiones del FR



Inversiones del FR por moneda



Fuente: Garantía San Juan

Además, la calidad de las inversiones se considera adecuada. Las mismas se encuentran calificadas a dic'19 en escala nacional en AAA o A1+ por un 40.4%, en rango AA o A1 por 25.8% y en rango BBB o A3 por un 33.8%.

A la fecha de análisis, los activos líquidos (disponibilidades + FCI + inversiones con elevado mercado secundario menores a 30 días) cubrían 6.5 veces el RV menor a 1 año, y representaban el 50% de las inversiones y el 78% del FR integrado (sin considerar los rendimientos).

Desempeño Financiero

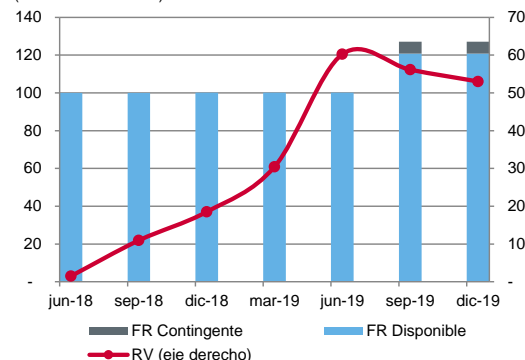
Garantía San Juan muestra un desempeño adecuado, registrando una ganancia positiva al cierre del ejercicio de \$65.2 millones (160% superior al de dic'18). Dicho resultado se explica fundamentalmente por el resultado financiero y por tenencia de las inversiones en cartera, y en menor medida por las comisiones cobradas por avales otorgados. La Calificadora prevé que el rendimiento de las inversiones del FR se vea presionado en los próximos meses por el deterioro en el valor de mercado de los instrumentos que componen la cartera, en un contexto de reestructuración de la deuda pública y la crisis sanitaria.

La entidad presenta débiles niveles de eficiencia, pero susceptibles de mejoras a medida que incrementen su operatoria. A dic'19 las comisiones cobradas cubren solo el 3.5% del RV y el 20.3% de sus gastos de estructura. Se espera que los ingresos por comisiones ganen cada vez una mayor participación en el resultado del ejercicio a medida que la entidad continúe con la expansión de su RV, con un adecuado control de sus gastos operativos.

Solvencia

El incremento del Fondo de Riesgo puede provenir de: aportes que realice el Poder Ejecutivo de la Provincia de San Juan, u otros aportes que se puedan producir en casos determinados, recupero de las garantías abonadas y las asignaciones de los resultados de la sociedad, mientras que puede verse disminuido por el afrontamiento de las garantías caídas. A diferencia de las SGRs, el aporte de su principal accionista no tiene una duración de 24 meses, sino que pertenece al FR, por lo que la entidad no afronta el riesgo de reimposición de aportes. A dic'19 el FR asciende a \$127.1 millones.

Fondo de Riesgo vs RV
(en millones de ARS)



Fuente: Garantía San Juan

El Fondo presenta a la fecha de análisis buenos niveles de solvencia, producto de su bajo apalancamiento (por normativa posee un límite máximo de 8 veces), explicado principalmente por su escasa trayectoria operativa. Asimismo, se destaca que la entidad no posee por normativa un apalancamiento mínimo a fin de incrementar su FR. A dic'19, el apalancamiento alcanzaba solo el 46.5%.

La Provincia de San Juan conserva el 95.2% del capital social de Garantías San Juan. Si bien la misma no posee una obligación explícita de soporte en caso que el capital del Fondo fuese insuficiente para soportar sus pérdidas, FIX considera que la identificación y el posible respaldo de su principal accionista es relevante y determinante para la calificación de Garantía San Juan.

Anexo I

Garantía San Juan S.A.P.E.M.

Estado Patrimonial

	dic-19		dic-18		dic-17	
	Anual Miles \$	Como % de Activos	Anual Miles \$	Como % de Activos	Anual Miles \$	Como % de Activos
A. ACTIVO RENTABLES						
1. Caja y Bancos	5.359	2,6%	4.593	3,2%	1.627	2,0%
2. Inversiones en Fondo de Riesgo	192.916	92,0%	134.696	93,7%	81.500	98,0%
TOTAL A	198.275	94,6%	139.289	96,9%	83.126	99,9%
B. OTROS ACTIVOS RENTABLES						
1. Créditos	7.320	3,5%	3.964	2,8%	0	0,0%
2. Inversiones	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
3. (Previsiones)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
TOTAL B	7.320	3,5%	3.964	2,8%	0	0,0%
TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B)	205.595	98,1%	143.253	99,6%	83.126	99,9%
D. ACTIVOS FIJOS	4.060	1,9%	547	0,4%	69	0,1%
E. ACTIVOS NO RENTABLES						
1. Caja	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
2. Otros	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
F. TOTAL DE ACTIVOS	209.655	100,0%	143.800	100,0%	83.195	100,0%
G. DEPOSITOS Y FONDEO DE CORTO PLAZO						
1. Deuda Financiera	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
TOTAL G	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
H. OTRO FONDEO						
1. Cuentas a Pagar	114	0,1%	362	0,3%	0	0,0%
2. Deudas Fiscales	82	0,0%	35	0,0%	9	0,0%
3. Otros	452	0,2%	176	0,1%	144	0,2%
I. OTROS (que no devengan interés)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
J. PREVISIONES PARA GARANTIAS OTORGADAS INCOBRABLES	600	0,3%	110	0,1%	0	0,0%
K. OTRAS PREVISIONES	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
L. PATRIMONIO	208.407	99,4%	143.118	99,5%	83.043	99,8%
M. TOTAL PASIVO & PATRIMONIO	209.655	100,0%	143.800	100,0%	83.195	100,0%
CUENTAS DE ORDEN						
Garantías Vigentes	56.152	26,8%	10.952	7,6%	0	0,0%
Contragarantías Recibidas	85.039	40,6%	10.952	7,6%	0	0,0%
FONDO DE RIESGO						
Fondo de Riesgo Disponible	120.763	57,6%	100.097	69,6%	79.982	96,1%
Fondo de Riesgo Contingente	6.354	3,0%	0	0,0%	0	0,0%
Rendimiento	65.172	31,1%	25.124	17,5%	2.061	2,5%

Garantía San Juan S.A.P.E.M.

Estado de Resultados

	dic-19		dic-18		dic-17	
	Anual Miles \$	Como % de ct. Rentable	Anual Miles \$	Como % de ct. Rentable	Anual Miles \$	Como % de ct. Rentable
Resultado de las operaciones						
Comisión por certificados de garantías	2.568	1,2%	527	0,4%	0	0,0%
Gastos de administración	-12.646	-6,2%	-6.315	-4,4%	-925	-1,1%
Gastos en personal	-9.092	-4,4%	-5.484	-3,8%	-782	-0,9%
Incobrabilidad de créditos por garantías	-1.086	-0,5%	0	0,0%	0	0,0%
Resultados financieros y por tenencia	75.883	36,9%	30.834	21,5%	2.986	3,6%
Otros ingresos y egresos	452	0,2%	79	0,1%	0	0,0%
Impuesto a las ganancias	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Resultado operativo antes del Fondo de Riesgo	65.172	31,7%	25.124	17,5%	2.061	2,5%
Resultado del Fondo de Riesgo						
Resultados financieros y por tenencia	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Incobrabilidad de créditos por garantías	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Otros ingresos y egresos netos	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Resultado neto del FR	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Ganancia del periodo	65.172	31,7%	25.124	17,5%	2.061	2,5%
Absorción por parte del Fondo de Riesgo	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Resultado neto del periodo	65.172	31,7%	25.124	17,5%	2.061	2,5%

Garantía San Juan S.A.P.E.M.

Ratios

	dic-19	dic-18	dic-17
	Anual	Anual	Anual
I. RENTABILIDAD			
1. Resultado Neto / Patrimonio (prom.)	37,50%	25,31%	4,91%
2. Resultado Neto / Activos (prom.)	37,32%	25,25%	4,90%
3. Resultado SGR / Activo neto del FR	375,26%	135,23%	178,87%
4. Gastos de Adm. / (Comisiones + Rdo. Financiero y por Tenencia)	16,12%	20,14%	30,97%
5. Comisiones / Gastos de Administración	20,30%	8,34%	0,00%
6. Comisiones / Riesgo Vivo	4,57%	4,81%	n.a.
7. Cargos por provisiones / Resultado de Ejercicio	1,67%	0,00%	0,00%
8. Ganancias de inversiones / Activos Totales (prom.)	43,45%	30,99%	7,09%
9. Rendimiento del FR neto de provisiones / FR Prom.	0,00%	0,00%	0,00%
II. CAPITALIZACION			
1. Patrimonio Neto / Activos Totales	99,40%	99,53%	99,82%
2. Patrimonio / Garantías Netas de Provisiones	375,16%	1320,02%	n.a.
3. Fondo de Riesgo / Activos Totales	91,72%	87,08%	98,61%
4. Garantías Emitidas Vigentes / Fondo de Riesgo (veces)	29,20%	8,75%	0,00%
5. Apalancamiento Real (*)	46,50%	10,94%	0,00%
6. Distribución de Rendimiento (12 meses) / Rendimiento (12 meses)	n.a.	n.a.	n.a.
7. Capitalización del Rendimiento (12 meses) / FR Prom.	0,00%	0,00%	0,00%
8. Aportes Netos de Retiros de 12 meses / FR Prom.	0,00%	0,00%	0,00%
III. LIQUIDEZ			
1. Activos líquidos / Riesgo Vivo	353,10%	1271,86%	n.a.
2. Calce en moneda extranjera (Inversiones / Riesgo Vivo) (veces)	n.a.	n.a.	n.a.
3. Liquidez inmediata (Inversiones 90ds / Riesgo Vivo 90ds) (veces)	42,95	n.a.	n.a.
IV. CALIDAD DE ACTIVOS			
1. Crecimiento de Garantías Otorgadas	-42,11%	n.a.	n.a.
2. Crecimiento de Riesgo Vivo	412,73%	n.a.	n.a.
3. Garantías irregulares / Patrimonio + Provisiones	3,04%	0,00%	0,00%
4. Garantías irregulares / Riesgo Vivo	11,32%	0,00%	n.a.
5. Provisiones / Riesgo Vivo	1,07%	1,00%	n.a.
6. Garantías irregulares - Provisiones / Patrimonio	2,76%	-0,08%	0,00%
7. Cargos por incobrabilidad / Resultado Neto del FR	n.a.	n.a.	n.a.
8. Provisiones / Garantías irregulares	9,44%	n.a.	n.a.
9. Avales Recuperados (12 meses) / Avales Pagadas (12 meses) (%)	n.a.	n.a.	n.a.
10. Mora Trimestral (%)	0,00%	0,00%	n.a.
11. Mora Histórica (%)	0,00%	0,00%	n.a.
12. Contragarantías / Garantías emitidas	151,44%	100,00%	n.a.
13. Contragarantías reales / Garantías Emitidas	0,00%	0,00%	n.a.

(*) Apalancamiento Real = Garantías Emitidas / Fondo de Riesgo Disponible

Anexo II Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N° 9 reunido el 8 de mayo de 2020, decidió **confirmar*** las siguientes calificaciones de **Garantía San Juan S.A.P.E.M.:**

-Calificación Nacional de Largo Plazo: AA-(arg). Perspectiva Negativa

-Calificación Nacional de Corto Plazo: A1(arg).

Categoría AA(arg): Implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

Los signos "+" o "-" se añaden a una calificación para darle una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Categoría A1(arg): Indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

Las calificaciones de Garantía San Juan S.A.P.E.M se sustentan principalmente en el soporte de la Provincia de San Juan, que conserva el 95.2% del capital social de Garantía San Juan S.A.P.E.M. Las calificaciones además se fundamentan en el adecuado desempeño de la entidad, su buena calidad de activos y su muy buena liquidez.

La Perspectiva Negativa sobre las calificaciones de Garantía San Juan se encuentra en línea con la Perspectiva del segmento. El 05/09/2019 FIX (afiliada de Fitch Ratings) colocó en Negativa la Perspectiva de la industria financiera, debido al acelerado deterioro del entorno operativo y la alta volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras. En general, se espera que el segmento de SGRs y Fondos de Garantía registre un deterioro en su desempeño que se verá reflejado en el incremento de la mora, el elevado apalancamiento del sector, la alta participación - en algunos casos- de títulos soberanos en sus carteras de inversiones y el desafío de renovar o conseguir nuevos aportes para su Fondos de Riesgo en el actual contexto económico recesivo.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en el balance general al 31.12.18 auditado por Becher y Asociados S.R.L., en cuyo dictamen se concluye que los Estados Contables presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de la entidad a la fecha de análisis, así como el resultado del ejercicio, la evolución del patrimonio neto y del fondo de riesgo y la variación del estado de flujo de efectivo, de acuerdo con normas contables profesionales argentinas.

*Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado:

- Estados Contables preliminares al 31.12.2019

Adicionalmente, se consideró la siguiente información pública:

- Estados Financieros Generales auditados al 31.12.2018, disponible en www.bolsar.com
- Estados Financieros Trimestrales (último 30.09.2019), disponible en www.bolsar.com

Anexo III: Glosario

ROE: Retorno sobre Patrimonio Neto

ROA: Retorno sobre Activo

RV: Riesgo Vivo

FR: Fondo de Riesgo

ON: Obligaciones Negociables

FCI: Fondos Comunes de Inversión

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y

ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.