

Garantía San Juan S.A.P.E.M.

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. Es una Sociedad Anónima con Participación Estatal Mayoritaria (S.A.P.E.M.), con la Provincia de San Juan como su accionista mayoritario. Su objetivo es facilitar el acceso al financiamiento de las Pymes de esa Provincia, a través del otorgamiento de garantías.

Factores relevantes de la calificación

Soporte de la Provincia de San Juan. Su principal accionista es la Provincia de San Juan (calificada por FIX en AA(arg) Perspectiva Estable y A1+(arg) para el largo y corto plazo respectivamente), y posee 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. Parte del Directorio es designado por el Poder Ejecutivo Provincial, lo cual introduce cierto riesgo político.

Mayor monto de operaciones y menor apalancamiento. A jun'23 el Fondo alcanzó un RV de \$2.228 millones, equivalente a 3,6 veces el registrado a jun'22, a pesar de la restricción normativa de otorgar únicamente garantías en la Provincia de San Juan, que condiciona su desarrollo y diversificación geográfica. Sin embargo, los aportes de capital realizados por la Provincia en dic'22 y por el CFI (Consejo federal de inversiones) incrementaron el FR un 501,7% interanual, lo que derivó en una leve disminución de su apalancamiento (1,3 x a jun'23 vs 1,4 a jun'22).

Buena calidad de activos. A jun'23, el FR contingente representa un 0,4% del RV y 0,7% del FR disponible. Dichas ratios se encuentran por debajo de lo reportado por la entidad en trimestres anteriores, lo cual responde fundamentalmente al crecimiento interanual del FR y del RV. En tanto, la atomización por avalado es razonable (los 10 primeros concentran el 13,7% del RV). Además, mitiga el riesgo la buena cobertura con contragarantías reales - 77% del RV (un 50% corresponde a prenda, un 28% a hipoteca y a warrants un 21%). FIX estima que la mora del Fondo continuará en adecuados niveles, aunque presionada por un escenario de elevada incertidumbre y lento dinamismo de la economía.

Holgada posición de liquidez. A jun'23 los activos de mayor liquidez (disponibilidades + FCI + depósitos a plazo) cubren 1,7 veces el RV menor a 1 año y un 92% del RV total. En tanto, la cartera de inversiones está compuesta principalmente por títulos públicos soberanos (42,1%), plazos fijos (40,11%), subsoberanos (19,1%) y FCI en (13,1%), conservando una buena calidad crediticia.

Moderada concentración por sector económico. Como política interna, el Fondo podrá otorgar garantías a los sectores industrial, minería, agrícola, servicios en general, comercio y construcción, y ningún sector podrá poseer una participación en el RV superior al 50%. A jun'23 el RV estaba concentrado principalmente en los sectores de industria por un 29,1%, servicios en un 28,7%, agropecuario en un 20,8%, comercio en un 16,0% y construcción en un 3,1%.

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.

Desempeño. Un marcado deterioro de la calidad de sus avales y/o cartera de inversiones podría presionar a la baja de las calificaciones de la entidad.

Informe de Actualización

Calificaciones

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

Perspectiva	Estable
-------------	---------

Resumen Financiero

Garantía San Juan S.A.P.E.M.		
Millones	30/06/23	30/06/22
Activos (USD)*	7,0	4,6
Activos (Pesos)	1.790,0	563,0
Garantías Vigentes (Pesos)	2.262,3	553,2
Contragarantías (Pesos)	2.228,9	622,0
Fondo de Riesgo (Pesos)	1.759,3	622,0
Liquidez/RV (%)	77,7	89,6
Apalancamiento (%)	129,3%	139,9%

* TC de Referencia del BCRA a jun'23: 256,67 y a jun'22: 122,73.

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

[Informe integral Garantía San Juan, Mayo 11 2023](#)

[Informe Provincia de San Juan](#)

Analistas

Analista Primario
 María Luisa Duarte
 Director
maria.duarte@fixscr.com
 +54 11 5235 8112

Analista Secundario
 Julián Currao
 Analista
julian.currao@fixscr.com
 +54 11 5235 8100

Analista Secundario y Responsable del Sector
 María Fernanda López
 Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
 +54 11 5235 8100

Garantía San Juan S.A.P.E.M.

Estado Patrimonial

	jun-23		dic-22		jun-22		dic-21		dic-20	
	3 meses	Como % de	Anual	Como % de	3 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	Mill. \$	Activos	Mill. \$	Activos	Mill. \$	Activos	Mill. \$	Activos	Mill. \$	Activos
1. Caja y Bancos										
2. Inversiones	45	2.5%	16	1.2%	22	4.0%	27	8.0%	23	8.8%
3. Créditos por Servicios	1.713	95.7%	1.290	98.5%	535	95.0%	298	89.7%	235	87.8%
4. Otros Activos	10	0.6%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
A. ACTIVO CORRIENTE	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
5. Inversiones	1.768	98.8%	1.307	99.8%	560	99.4%	329	99.1%	264	98.7%
6. Créditos por Servicios	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
7. Bienes de Uso	0	0.0%	0	0.0%	0	0.1%	0	0.0%	0	0.0%
8. Activos intangibles	22	1.2%	3	0.2%	3	0.6%	3	0.9%	4	1.3%
B. ACTIVO NO CORRIENTE	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
C. TOTAL DE ACTIVOS	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
	1.790	100.0%	1.310	100.0%	563	100.0%	332	100.0%	268	100.0%
1. Deuda Financiera										
2. Deuda Comercial	2	0.1%	2	0.1%	1	0.2%	1	0.2%	0	0.1%
3. Otros Pasivos de Corto Plazo	2	0.1%	2	0.1%	1	0.2%	1	0.2%	0	0.1%
D. PASIVO CORRIENTE	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
4. Deuda Financiera	31	1.7%	17	1.3%	10	1.7%	7	2.0%	3	1.2%
5. Deuda Comercial	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
6. Otros Pasivos No Corrientes	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
E. PASIVO NO CORRIENTE	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
F. TOTAL DE PASIVOS	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
G. PATRIMONIO	31	1.7%	17	1.3%	10	1.7%	7	2.0%	3	1.2%
H. TOTAL PASIVO & PATRIMONIO	1.759	98.3%	1.293	98.7%	553	98.3%	325	98.0%	264	98.8%
	1.790	100.0%	1.310	100.0%	563	100.0%	332	100.0%	268	100.0%
I. CUENTAS DE ORDEN										
1. Garantías Vigentes										
2. Contragarantías Recibidas	2.262	126.4%	937	71.5%	622	110.5%	438	131.9%	107	40.2%
J. PATRIMONIO AJUSTADO	2.229	124.5%	1.075	82.0%	622	110.5%	663	199.5%	211	78.9%
1. Patrimonio Ajustado (Patrimonio Neto del Riesgo Contingente)										
2. Riesgo Contingente	1.750	97.8%	935	71.4%	445	79.0%	239	71.9%	183	68.4%
3. Rendimiento	9	0.5%	9	0.7%	4	0.6%	9	2.8%	9	3.5%

Estado de Resultados

Unidad de Medida	Moneda Homogénea		Valores históricos		Valores históricos		Valores históricos		Valores históricos	
	jun-23		dic-22		jun-22		dic-21		dic-20	
	3 meses	% de los Ingresos	Mill. \$	Como % de Act. Rentables	3 meses	Como % de Act. Rentables	Mill. \$	Como % de Act. Rentables	Mill. \$	Como % de Act. Rentables
Resultado de las operaciones										
Comisión por Servicios	76	16,9%	24	6,9%	10	17,4%	20	19,3%	3	3,8%
Gstos Operativos	-94	-21,0%	-76	-21,5%	-28	-48,5%	-56	-54,9%	-32	-41,0%
Cargos por Previsiones de Incobrabilidad	-15	-3,3%	-5	-1,3%	-2	-2,8%	-8	-8,2%	-5	-5,7%
Resultados financieros y por tenencia	373	83,1%	328	93,1%	47	82,6%	82	80,7%	76	96,2%
Cargos por Previsiones al Valor de la Inversiones	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Otros ingresos y egresos	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
RECPAM	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Resultado neto del período	341	75,8%	272	77,1%	28	48,7%	38	36,9%	42	53,3%

Unidad de Medida	Moneda Homogénea		Valores históricos		Valores históricos		Valores históricos		Valores históricos	
	jun-23		dic-22		jun-22		dic-21		dic-20	
	3 meses		Mill. \$	Como % de Act. Rentables	3 meses	Como % de Act. Rentables	Mill. \$	Como % de Act. Rentables	Mill. \$	Como % de Act. Rentables

I. RENTABILIDAD

1. Resultado Neto / Patrimonio (prom.)	56,63%	43,40%	13,72%	12,93%	18,28%
2. Resultado Neto / Activos (prom.)	55,74%	42,66%	13,45%	12,73%	18,11%
3. Gastos / (Comisiones + Rdo. Financiero y por Tenencia)	20,99%	21,54%	48,47%	54,85%	41,02%
4. Comisiones / Gastos	80,74%	32,13%	35,87%	35,12%	9,29%
5. Comisiones / Riesgo Vivo Promedio	10,99%	3,73%	3,79%	8,55%	3,84%
6. Cargos por provisiones / Riesgo Vivo Promedio	2,12%	0,73%	0,61%	3,65%	5,74%
7. Ganancias de inversiones / Activos Totales (prom.)	61,12%	51,50%	22,81%	27,82%	32,68%

II. CAPITALIZACION

1. Patrimonio Neto / Activos Totales	98,29%	98,71%	98,26%	97,96%	98,78%
2. Patrimonio / Garantías Netas de Previsiones	79,05%	140,82%	91,23%	76,75%	259,80%
3. Patrimonio Neto Ajustado / Garantías Netas de Previsiones	78,62%	101,80%	73,34%	56,30%	179,91%
4. Apalancamiento Real (*)	1,29	1,00	1,40	1,84	0,59

III. LIQUIDEZ

1. Activos líquidos / Riesgo Vivo	77,69%	139,37%	89,57%	74,14%	240,46%
2. Calce en moneda extranjera (Inversiones / Riesgo Vivo) (veces)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Liquidez inmediata (Inversiones 90ds / Riesgo Vivo 90ds) (veces)	128,71	197,09	48,66	363,99	155,05

IV. CALIDAD DE ACTIVOS

1. Crecimiento de Garantías Otorgadas	n.a.	-100,00%	-100,00%	387,02%	557,83%
2. Crecimiento de Riesgo Vivo	n.a.	113,89%	284,17%	307,85%	91,30%
3. Garantías caídas / Patrimonio + Previsiones	0,53%	0,72%	0,62%	2,78%	3,46%
4. Garantías caídas / Riesgo Vivo	0,42%	1,01%	0,56%	2,16%	8,71%
5. Previsiones / Riesgo Vivo	1,62%	2,01%	2,52%	3,21%	5,30%
6. Garantías caídas - Previsiones / Patrimonio	-1,54%	-0,72%	-2,20%	-1,42%	1,38%
7. Cargos por Previsiones / Resultado Neto antes de Cargos por Prev.	4,50%	1,78%	6,14%	28,60%	11,96%
8. Previsiones / Garantías caídas	386,80%	199,18%	447,69%	148,85%	60,89%
9. Contragarantías / Garantías emitidas	98,53%	114,70%	100,00%	151,32%	196,50%
10. Contragarantías reales / Garantías Emitidas	47,90%	94,10%	86,49%	133,22%	163,49%

(*) Apalancamiento Real = Garantías Emitidas / Patrimonio Neto Ajustado

Anexo I

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 15 de Noviembre de 2023, decidió **confirmar*** las siguientes calificaciones de Garantía San Juan S.A.P.E.M.:

- Calificación de Largo Plazo: **AA(arg) Perspectiva Estable**
- Calificación 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 más (+) o menos (-) en las categorías de calificación asignados representan la fortaleza o posición relativa dentro de dichas categorías de calificación y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Categoría A1(arg): Indica la más 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 fundamentan en el soporte de su principal accionista, la Provincia de San Juan (calificada en AA(arg) Perspectiva Estable y A1+(arg) por FIX para el largo y corto plazo, respectivamente) y en el marco de la creciente aplicación del fondo de riesgo que realizó Garantía San Juan en los últimos períodos, manteniendo niveles de apalancamiento adecuados, así como a la mejora en la calidad de su cartera de garantías y los conservadores criterios de inversiones.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en el balance general al 30.3.2023 auditado por Becher y Asociados S.R.L., en cuyo dictamen se concluye que los estados contables mencionados han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con el marco contable establecido por el Banco Central de la República Argentina (BCRA). Sin modificar su conclusión, el auditor enfatiza sobre la información contenida en la Nota 2.2 de los estados contables que explica que de acuerdo con las resoluciones emitidas por los correspondientes organismos de control en relación con las normas aplicables a los Fondos de Garantía Públicos, los mismos no han sido preparados en moneda homogénea y esta situación debe ser tenida en cuenta en su interpretación.

Adicionalmente fueron considerados los estados contables al 30.06.2023, con revisión limitada por parte a cargo de Becher y Asociados S.R.L., que opina que nada llamó su atención que le hiciera pensar que los estados contables mencionados no están presentados en forma razonable, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con el marco normativo del Banco Central de la República Argentina. Sin modificar su conclusión, el auditor enfatiza sobre la información contenida en la Nota 2.2 de los estados contables que explica que de acuerdo con las resoluciones emitidas por los correspondientes organismos de control en relación con las normas aplicables a los Fondos de Garantía Públicos, los mismos no han sido preparados en moneda homogénea y esta situación debe ser tenida en cuenta en su interpretación.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 11 de mayo de 2023, disponible en [www.fixscr.com](#) y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Los siguientes capítulos no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil, Desempeño, Riesgos y Fuentes de Fondos y Capital.

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

Fuentes de información

Las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por la entidad de carácter privado (información de gestión suministrada por Garantía de San Juan SAPEM).

Adicionalmente, se consideró la siguiente información pública:

- Estados Contables auditados al 31.12.2023
- Estados Contables trimestrales (último 30.06.2023)

Anexo II

Glosario

- RV: Riesgo vivo
- FR: Fondo de Riesgo
- Track record: historial

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 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: 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. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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 calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. 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 en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.