

FIX (afiliada de Fitch Ratings) revisó las Calificaciones de las Sociedades de Garantía Recíproca y Fondos de Garantía

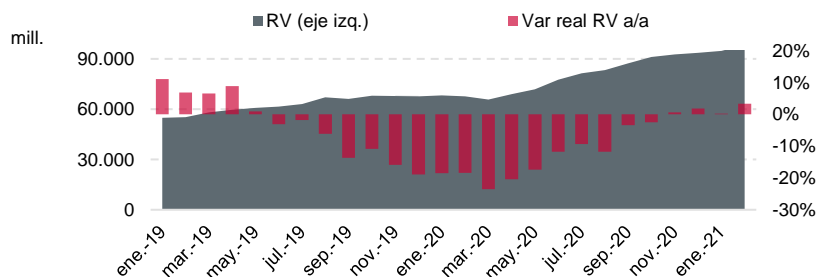
A partir de marzo 2020, en el marco de la emergencia sanitaria generada por la llegada del COVID-19, se produjo una situación sin precedentes en la cual las medidas adoptadas por el gobierno a fin de mitigar los efectos de la pandemia profundizaron el deterioro de la economía, con un fuerte impacto sobre la actividad, la cadena de pagos y el empleo, a pesar de la implementación de sucesivas normas que establecieron la emergencia pública en materia ocupacional hasta diciembre de 2021.

Bajo este escenario, el sistema de garantías continuó acompañando al entramado productivo procurando lograr un equilibrio entre los riesgos asumidos y la sustentabilidad de largo plazo dado que las MiPymes resultaron ser uno de los eslabones más débiles presentando disrupciones en las cadenas de pagos.

Actualmente, se encuentran autorizadas para funcionar un total de 45 SGRs y 4 Fondos de Afectación Específica (vs. 34 SGRs y 4 FAE a dic'18), con un saldo neto de garantías vigentes de \$98,3 MM a feb'21(+45,2% a/a nominal y 3,3% a/a real), asistiendo a un 13,3% YTD más de Pymes en comparación al año previo, con mayor sesgo hacia las Micro pymes en virtud del incentivo que genera el marco normativo vigente.

El paquete de medidas de estímulo impulsadas por el Gobierno en el marco del COVID19, derivaron en un crecimiento del 27,0% del monto real de avales otorgados a feb'21 por SGRs y Fondos de Garantía, producto de las mayores necesidades de financiamiento que enfrentan las Pymes en virtud de la caída transitoria de su generación de ingresos y de la retracción de la oferta de crédito bancario. Derivado de ello, los avales por operaciones de corto plazo predominaron durante todo el 2020 debido a que los cheques de pago diferido – en particular, los ECHEQ- se convirtieron en la herramienta de fondeo por excelencia de las empresas, impulsado por el descenso de las tasas de mercado en línea con la política monetaria, lo que introdujo modificaciones en la estructura de flujo y rentabilidad de las sociedades de garantía, en particular en aquellas que presentaron mayor rezago tecnológico, lo que retrajo su capacidad y velocidad de adaptación ante un precipitado escenario de cambios y un entorno operativo débil que amenazó el desempeño del sector.

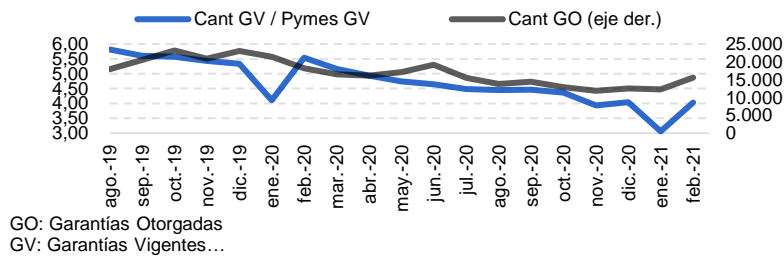
Evolución del Riesgo Vivo



Fuente: Ministerio de Producción

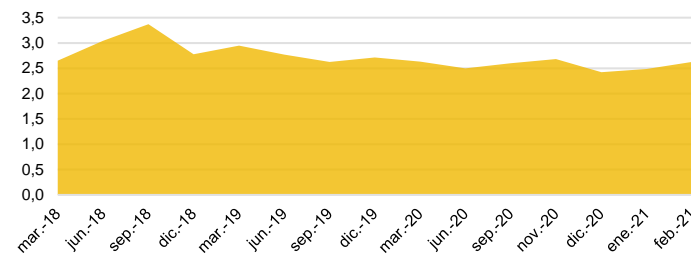
La baja en las tasas de mercado, el Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción (ATP), las líneas de crédito blandas para PyMES y la concentración en avales de cheques librados por empresas de alta calidad crediticia, contribuyeron a la preservación de ratios de morosidad controlados. El esquema de reducción de tasas y líneas blandas permitió brindar una alternativa de financiamiento competitiva a las empresas ante un escenario de fuerte contracción de sus ingresos. Asimismo, aquellas SGRs asociadas a cadenas de valor (mayormente ligadas al sector agropecuario), fortalecieron el apalancamiento operativo bajo esta vía explotando sinergias y el know how de clientes con probada trayectoria e historial de crédito. FIX estima que la calidad de las carteras de las SGR dependerá de la recuperación de la actividad económica y de condiciones blandas para el financiamiento. De todas formas, se considera que la situación de mayor estrés para el segmento ya se registró el año previo y las SGRs han adoptado lineamientos de mayor prudencia en el otorgamiento, que se reflejó en la evolución de sus avales.

Evolución Avaes Otorgados



Desde 2019 los niveles de solvencia del sistema estuvieron presionados por el deterioro en la calidad crediticia de las carteras y efectos de la depreciación cambiaria, el desafío que enfrentaron las SGRs para captar nuevos aportes en un contexto de elevada incertidumbre y volatilidad macroeconómica y las limitaciones al incremento de los fondos de riesgo autorizados, dado el costo económico y fiscal que representa el sistema de garantías para el Gobierno. No obstante, el sistema en general ha logrado reducir el apalancamiento y mejorar la solvencia durante 2020.

Apalancamiento



Fuente: Ministerio de Producción

La pesificación de los avales como consecuencia de las restricciones impuestas por el BCRA en el mercado de cambios, el menor apalancamiento del sistema, y la mayor prudencia de las entidades condujeron a una mejora del calce de moneda de las SGRs, factor de riesgo que había generado problemas al sector en 2018 y 2019, impactando en los niveles de apalancamiento.

Las carteras de inversión de los fondos, en general, registraron un comportamiento más prudente con una mayor dolarización de las inversiones, en instrumentos dólar-linked de corporativos con buena calidad crediticia y bonos soberanos ajustados por inflación. Si bien al inicio del ejercicio la colocación de las inversiones se orientó a instrumentos en dólares del extranjero, el regulador limitó hasta el 31 de marzo de 2021 la inversión en instrumentos denominados en moneda extranjera, situación que condujo a que las carteras incrementaran su posicionamiento en activos dolar-linked con suficiente mercado secundario y en aquellos que brindan una mayor liquidez inmediata.

La Calificadora considera que el segmento de SGRs y Fondos de Garantía enfrenta desafíos ante un escenario que se presenta un tanto incierto, con lenta recuperación de la actividad económica. Sin embargo, FIX evalúa que el sector en general se encuentra mejor posicionado que el año previo para enfrentar los retos a partir de un menor apalancamiento y una mayor prudencia en la gestión de sus inversiones y cartera de avales.

En función de ello, FIX revisó las Calificaciones de 13 Sociedades de Garantía Recíproca y 3 Fondos de Garantía. A continuación se expone un detalle de las Calificaciones.

DETALLE DE LAS CALIFICACIONES

Campo Aval SGR

- Se decidió subir la Calificación Nacional de Largo Plazo a A-(arg) desde BBB+(arg), manteniendo la Perspectiva Negativa y de Corto Plazo a A2(arg) desde A3(arg).

Crece SGR

- Se decidió subir la Calificación Nacional de Largo Plazo a BBB+(arg) desde BBB(arg), manteniendo la Perspectiva Negativa y confirmar la de Corto Plazo en A3(arg).

Avaes del Centro SGR

- Se decidió confirmar la Calificación Nacional de Largo Plazo en BBB(arg) Perspectiva Negativa y subir la de Corto Plazo a A2(arg) desde A3(arg).

Aval Federal SGR

- Se decidió subir la Calificación Nacional de Largo Plazo a BBB+(arg), desde BBB(arg), manteniendo la Perspectiva Negativa y confirmar la de Corto Plazo en A3(arg).

Integra Pymes SGR

- Se decidió confirmar la Calificación Nacional de Largo Plazo en BBB(arg) Perspectiva Negativa y subir la de Corto Plazo a A2(arg) desde A3(arg).

Solidum SGR

- Se decidió subir la Calificación Nacional de Largo Plazo a BBB+(arg) desde BBB(arg), manteniendo la Perspectiva Negativa y la de Corto Plazo a A2(arg) desde A3(arg).

Agroaval SGR

- Se decidió subir la Calificación Nacional de Largo Plazo a AA(arg) desde AA- (arg), manteniendo la Perspectiva Negativa y la de Corto Plazo a A1+(arg) desde A1(arg).

Garantizar SGR

- Se decidió confirmar la Calificación Nacional de Largo Plazo en AA-(arg) Perspectiva Negativa y la de Corto Plazo en A1(arg).

Acindar Pymes SGR

- Se decidió confirmar la Calificación Nacional de Largo Plazo en A(arg) Perspectiva Negativa y la de Corto Plazo en A2(arg).

BIND Garantías SGR

- Se decidió confirmar la Calificación Nacional de Largo Plazo en A+(arg) Perspectiva Negativa y la de Corto Plazo en A1(arg).

Cuyo Aval SGR

- Se decidió confirmar la Calificación Nacional de Largo Plazo en A-(arg) Perspectiva Negativa y la de Corto Plazo en A2(arg).

Don Mario SGR

- Se decidió confirmar la Calificación Nacional de Largo Plazo en AA-(arg) Perspectiva Negativa y la de Corto Plazo en A1(arg).

Aval Fértil SGR

- Se decidió confirmar la Calificación Nacional de Largo Plazo en BBB+(arg) Perspectiva Negativa y la de Corto Plazo en A3(arg).

Fideicomiso de Afectación Específica para Garantizar PyMES Mendocinas (FAE)

- Se decidió confirmar la Calificación Nacional de Largo Plazo en BBB-(arg) Perspectiva Negativa y la de Corto Plazo en A3(arg).

Garantía San Juan S.A.P.E.M.

- Se decidió confirmar la Calificación Nacional de Largo Plazo en AA-(arg) Perspectiva Negativa y la de Corto Plazo en A1(arg).

Fondo de Garantía de Buenos Aires S.A.P.E.M. (FOGABA)

- Se decidió confirmar la Calificación Nacional de Largo Plazo en A(arg) Perspectiva Negativa y la de Corto Plazo en A2(arg).

La Perspectiva Negativa sobre las Calificaciones de Largo Plazo de todas las entidades enumeradas, se encuentra en línea con la perspectiva de la industria financiera, que se sostiene por el acelerado deterioro del entorno operativo y la alta volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras.

INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

FIX utilizó el Manual de Calificación de Sociedad de Garantías Recíprocas (SGR), presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gob.ar).

Para acceder a los informes de calificación, por favor consultar en el sitio web de la calificador, www.fixscr.com.

CONTACTOS

Yesica Colman
Director Asociado
yesica.colman@fixscr.com
+54 11 5235-8147

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

Darío Logiódice
Director
dario.logiodice@fixscr.com
+54 11 5235-8136

María Fernanda López
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235-8130

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
diego.elespe@fixscr.com
+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afilada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA "FIX", 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.

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 son riesgos 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, pero no 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.