

Sociedad de Garantías Recíproca
CRECER

Sociedad de Garantía
 Recíproca
 Crecer S.G.R

Calificación
 "A" (SGR)

Perspectiva: Estable

Calificación anterior
 "A" (SGR)
 Perspectiva: Estable

Fecha:
 20/04/2017

Tipo de informe
 Seguimiento

Metodología de Calificación
 Se utilizó la Metodología de
 Calificación de Riesgo de
 Sociedades de Garantías
 Recíprocas (SGR), Fondos
 de Garantía (FdeG) y
 Operaciones de Mercado
 Garantizadas (OMG)
 aprobada bajo Resolución
 CNV 18034/16.

Analistas
 Walter Severino
wseverino@untref.edu.ar
 Martin Iutrzenko
miutrzenko@untref.edu.ar

Fecha de calificación
 08 de agosto de 2017

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

Calificaciones

Calificación actual	Perspectiva
"A" (SGR)	Estable

Fundamentos de la calificación

La calificación se fundamenta principalmente en:

Importante crecimiento de las operaciones. El riesgo vivo de la sociedad evolucionó de \$ 18,1 millones a fines de diciembre de 2015, a \$ 173 millones a fin de mayo de 2017, demostrando eficaz capacidad de gestión y crecimiento luego de su refundación en el año 2015.

Desempeño económico, financiero y operativo de la Sociedad:

En el período de doce meses finalizado el 31 de marzo de 2017, Crecer S.G.R. alcanzó una ganancia de \$ 18.477.191.- La misma se distribuyó en \$ 1.159.455.- de ganancia operativa de la SGR luego de impuestos y \$ 17.317.736.- de resultado positivo del Fondo de Riesgo.

Capacidad financiera para afrontar la operación: El fondo de riesgo junto a la posición de las contragarantías constituye una fortaleza de la Sociedad.

Atomización en la composición del fondo de riesgo por sector económico. La Sociedad presenta un equilibrado balance en la composición del riesgo vivo por sector económico, con una buena atomización y diversificación. Ningún sector participa con más de un tercio del total del riesgo vivo de la sociedad (Ver Gráfico 3).

Niveles de liquidez muy adecuados: La sociedad cuenta con niveles de liquidez muy adecuados. Al 31 de marzo de 2017, cada peso de riesgo vivo estaba asumido por 1 peso con 5 centavos de disponibilidades e inversiones.

Introducción

Para mejorar el acceso de las Pymes al sistema financiero, en 1995, a través de la ley 24.467 se crearon las Sociedades de Garantías Recíprocas (SGRs). La Regulación fijó como objeto social de las SGRs el otorgamiento de garantías a las Pymes.

Las SGRs, están reguladas por las leyes N° 24.467 y 25.300 y sus modificatorias, el Decreto N° 1076 del 24 de agosto de 2001 y la Resolución N° 212 del 2013 emitida por la ex - Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional y otras normas complementarias.

En Noviembre de 2016 la Subsecretaría de Financiamiento de la Producción (SsFP) mediante la Disposición 34 - E/2016, modificó el marco regulatorio. Esta Disposición establece cambios en los procesos de autorización de nuevos socios partícipes y protectores para la incorporación a las SGR, limitando en el caso de socios protectores en un 25% su aporte al Fondo de Riesgo (FdeR).

Crece SGR es continuadora de Productos Harmony SGR, que se creó en julio del 2007, obteniendo su autorización de la ex - Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional a través de las resoluciones 105/2012 y 91/2013.

En febrero de 2017, se informó a la Secretaría de Financiamiento de la Producción de los cambios realizados como respuesta a la auditoría que realizara esta autoridad de aplicación. De esta manera la sociedad esta autorizada a aumentar su fondo de riesgo a 160 millones de pesos.

La sociedad continúa en proceso de inscripción ante el BCRA para la obtención de la calificación Preferida A.

La sociedad a partir del proceso de refundación que comenzó el año 2015 y bajo la gestión del nuevo Consejo de Administración aumentó en forma considerable su nivel de operaciones. Durante el año 2016 otorgó avales por casi 170 millones de pesos y a diciembre de 2016 el saldo de garantías vigentes superó 113 millones de pesos de riesgo vivo.

En los primeros cinco meses del año 2017 otorgó avales por más de 75 millones de pesos y el saldo de garantías, al 31 de mayo, supero los 173 millones de pesos.

Cuadro 1. Avales otorgados – Enero / Mayo 2017.

	Nuevas Pymes Asistidas	Pymes	En millones de pesos
Total Sistema SGR	1.597	4.746	10.287
CRECER S.G.R.	51	63	75
% Participación s/ total	3,2%	1,3%	0,7%

Cuadro 2. Riesgo vivo al 31 de mayo 2017.

	Monto Millones de \$
Total Sistema SGR	20.354
CRECER S.G.R.	173
% Participación s/ total	0,8%

Fuente: Subsecretaría de Financiamiento de la Producción

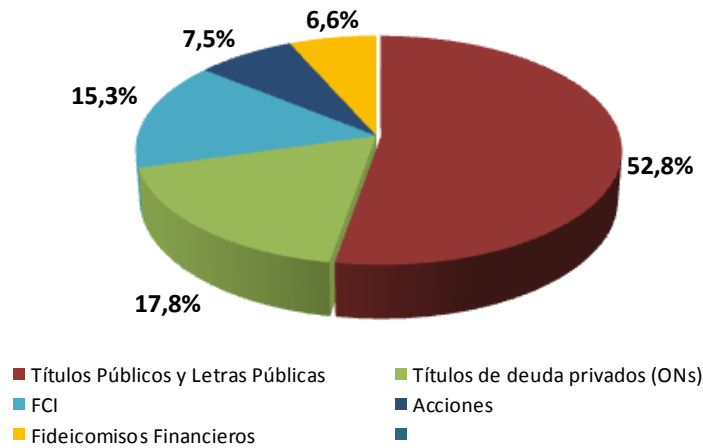
Capacidad financiera

El objeto principal de Crecer S.G.R. es otorgar garantías a sus socios partícipes para facilitar el acceso al crédito mediante la celebración de contratos de garantía recíproca, facilitando el acceso al financiamiento a las Pymes.

De acuerdo a la Ley N° 24.267 y los estatutos de la Sociedad dispone de un Fondo de Riesgo (FR) cuyo objeto es la cobertura de los avales que se otorgan a los socios partícipes. Accesoriamente las contragarantías recibidas de los socios partícipes también pueden ser coberturas de los avales.

Las inversiones del Fondo de Riesgo a marzo de 2017, se concentran principalmente en títulos públicos nacionales y provinciales en un 52.8 %, y títulos de deuda privados como las obligaciones negociables en un 17,8%. La gestión de la cartera de inversiones muestra criterios muy razonables de liquidez, diversificación, transparencia y solvencia que son exigidos por la normativa vigente. En el siguiente Gráfico 1, se detalla la composición de las inversiones.

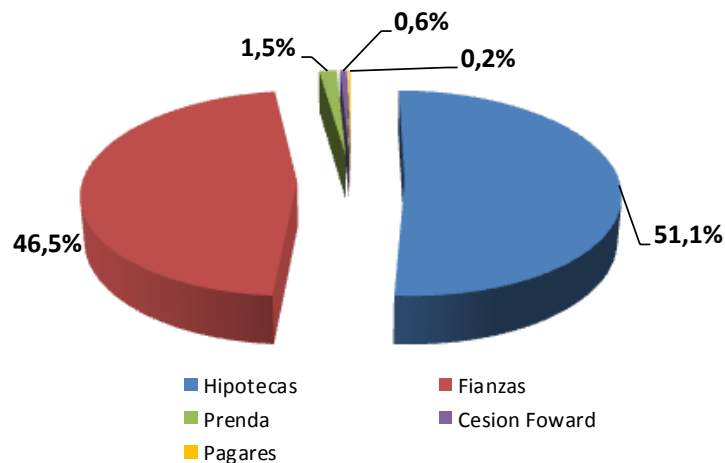
Gráfico 1. Composición de las inversiones del Fondo de Riesgo al 31 de marzo de 2017.



Fuente: elaboración propia en base a Estados Contables al 30-03-17.

La conformación de las contragarantías se muestra en el siguiente Gráfico 2.

Gráfico 2. Crecer SGR. Distribución de las contragarantías recibidas al 31 de marzo de 2017.



Fuente: elaboración propia en base a Estados Contables al 30-03-17.

Desempeño económico y financiero

En el período de doce meses finalizado el 31 de marzo de 2017, Crecer S.G.R. alcanzó una ganancia de \$ 18.477.191.- La misma se distribuyó en \$ 1.159.455.- de ganancia operativa de la SGR luego de impuestos y \$ 17.317.736.- de resultado positivo del Fondo de Riesgo (ver Cuadro 3).

Cuadro 3. Evolución Ganancia operativa de la SGR, del fondo de Riesgo y Total. (en millones de pesos).

Descripción	Mar-17 (12 meses)	Dic-16 (12 meses)	Var. %
Ganancia operativa de la S.G.R.	1,16	0,71	64 %
Ganancia del fondo de riesgo	17,32	13,68	27 %
Ganancia del ejercicio	18,48	14,39	35 %

Fuente: elaboración propia en base a Estados Contables al 31-03-2017 31-12-2016.

El importante desempeño económico de la sociedad se sustentó en:

- ✓ Rápida puesta en marcha de sus operaciones luego del proceso de refundación a partir de fines del año 2015, e incremento en el Fondo de Riesgo.
- ✓ Aumento de la absorción de los gastos de la operación por un aumento de la facturación superior al incremento de los gastos comerciales y administrativos. (Ver Anexo III. Ratios e Índices)
- ✓ Baja incobrabilidad de la cartera y muy adecuada gestión de recupero de los avales afrontados. (Ver Anexo III. Ratios e Índices).

Liquidez

La sociedad cuenta con niveles de liquidez muy adecuados. Al 31 de marzo de 2017, cada peso de riesgo vivo estaba asumido por 1 peso con 5 centavos de disponibilidades e inversiones.

(Ver Anexo III – Ratios e índices).

Riesgo Vivo

La Sociedad fue autorizada con un FR de \$ 160.000.000 y sus socios protectores a fin de mayo de 2017 lo han integrado en su totalidad, según información de la Subsecretaría de Financiamiento de Producción.

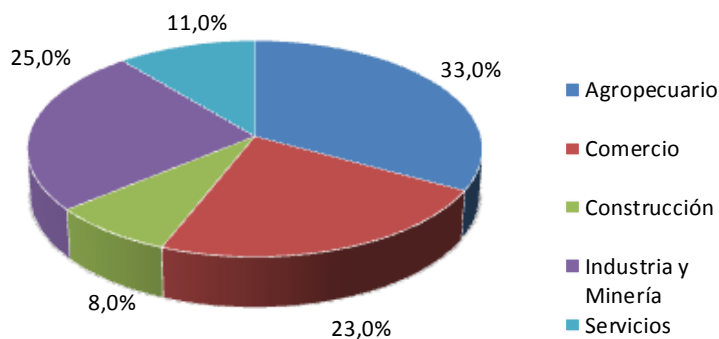
A partir de la refundación de la Sociedad a fines del año 2015, las garantías vigentes han evolucionado en forma exponencial.

El riesgo vivo de la sociedad evolucionó de \$ 18,1 millones a fines de diciembre de 2015, a \$ 173 millones a fin de mayo de 2017, demostrando eficaz capacidad de gestión y crecimiento luego de su refundación en el año 2015.

Este crecimiento en la participación en el riesgo vivo del sistema, es el resultado de aumento en el volumen de originación de avales.

La Sociedad presenta un equilibrado balance en la composición del riesgo vivo por sector económico, con una buena atomización y diversificación. Ningún sector participa con más de un tercio del total del riesgo vivo de la sociedad (Ver Gráfico 3).

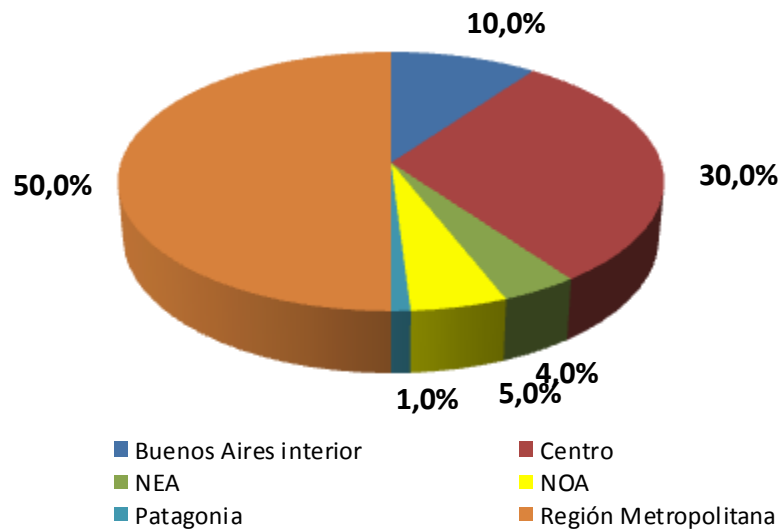
Gráfico 3. Crecer SGR. Distribución de Riesgo vivo por sector económico al 31 de mayo de 2017.



Fuente: elaboración propia en base a estadística sobre Sistema de SGR a mayo del 2017 del Ministerio de Producción.

En cuanto a la distribución geográfica del riesgo vivo la sociedad presenta una concentración en el área metropolitana de Buenos Aires (AMBA) y el centro del país (Ver Gráfico 4).

Gráfico 4. Crecer SGR. Composición Riesgo Vivo por región geográfica al 31 de mayo de 2017.



Fuente: elaboración propia en base a estadística sobre Sistema de SGR a mayo de 2017 del Ministerio de Producción.

Observaciones de impacto macroeconómico y social

Crezer S.G.R. como parte del sistema de garantías recíprocas es una herramienta de implementación de las políticas activas, generadas por el Estado Nacional, para el financiamiento de las empresas pequeñas y medianas.

Al actuar como avalista de sus socios partícipes, empresas pymes, ante el sistema financiero y el mercado de capitales, su impacto económico y social es de mucha importancia. El grado de importancia del impacto crece a medida que sus avalados son micro y pequeñas empresas, estén ubicadas en el interior de país y sea su primera experiencia como socio partícipe avalado.

Anexo I – Estado de situación patrimonial y análisis de estructura

	al 31-03-2017		al 31-12-2016		al 31-12-2015		al 31-12-2014		al 31-12-2013	
ACTIVO										
ACTIVO CORRIENTE										
Caja y bancos	720.134	0,5%	2.169.018	1,8%	115.975	0,4%	212.811	1,4%	488.746	4,4%
Inversiones	146.513.629	95,5%	119.073.361	96,2%	30.743.747	97,9%	15.029.311	98,2%	10.489.097	95,2%
Créditos por servicios prestados	5.787.126	3,8%	2.106.182	1,7%	427.532	1,4%	23.176	0,2%	-	0,0%
Otros créditos	404.124	0,3%	491.759	0,4%	120.130	0,4%	1.641	0,0%	1.584	0,0%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	153.425.013	100,0%	123.840.320	100,0%	31.407.384	100,0%	15.266.939	99,8%	10.979.426	99,7%
ACTIVO NO CORRIENTE										
Bienes de uso	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	2.850	0,0%	36.821	0,3%
Bienes intangibles	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	27.616	0,2%	-	0,0%
Otros activos	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	30.466	0,2%	36.821	0,3%
TOTAL ACTIVO	153.425.013	100,0%	123.840.320	100,0%	31.407.384	100,0%	15.297.405	100,0%	11.016.247	100,0%
PASIVO										
PASIVO CORRIENTE										
Cuentas por pagar	61.374	0,0%	1.775.684	1,4%	100.109	0,3%	38.496	0,3%	-	0,0%
Deudas sociales	1.247	0,0%	1.461	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Cargas fiscales	112.629	0,1%	67.487	0,1%	3.468	0,01%	2.709	0,02%	-	0,0%
Otros pasivos	-	0,0%	6.168.396	5,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	175.250	0,1%	8.013.028	6,5%	103.577	0,3%	41.205	0,3%	-	0,0%
TOTAL PASIVO	175.250	0,1%	8.013.028	6,5%	103.577	0,3%	41.205	0,3%	-	0,0%
PATRIMONIO NETO	153.425.013	99,9%	115.827.292	93,5%	31.303.807	99,7%	15.256.200	99,7%	11.016.247	100,0%
CUENTAS DE ORDEN										
Garantías emitidas	140.379.649		113.204.217		18.111.420		7.257.844		-	
Garantías recibidas	496.246.499		198.275.319		26.500.000		7.257.844		-	

Anexo II – Estado de resultados y análisis de estructura

	al 31-03-2017		al 31-12-2016		al 31-12-2015		al 31-12-2014		al 31-12-2013	
Período en meses	12		12		12		12		12	
RESULTADOS DE LAS OPERACIONES DE LA S.G.R.										
Ingresos por servicios	4.959.629	100,0%	3.684.812	100,0%	821.627	100,0%	213.338	100,0%	-	-
		0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	-
Ingresos por servicios netos de imp	4.959.629	100,0%	3.684.812	100,0%	821.627	100,0%	213.338	100,0%	-	-
Gastos de administración	(3.545.521)	-71,5%	(2.902.327)	-78,8%	(644.638)	-78,5%	(210.811)	-98,82%	(22.509)	(22.509)
Gastos de comercialización	(446.695)	-9,0%	(318.026)	-8,6%	(344.616)	-41,9%	-	0,00%	-	-
Resultados financieros y por tenencia	3.012	0,1%	6.105	0,2%	8.027	1,0%	-	0,00%	-	-
Otros ingresos y egresos	268.075	5,4%	248.994	6,8%	-	0,0%	-	0,00%	-	-
Resultados antes de impuestos a las ganancias	1.238.500	25,0%	719.558	19,5%	(159.600)	-19,4%	2.527	1,18%	(22.509)	(22.509)
Impuesto a las ganancias	(79.045)	-1,6%	(11.498)	-0,3%	-	0,0%	(136)	-0,06%	-	-
Ganancia operativa de la S.G.R.	1.159.455	23,4%	708.060	19,2%	(159.600)	-19,4%	2.391	1,12%	(22.509)	(22.509)
RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO										
Gastos de administración	(84.575)	-1,7%	(146.134)	-4,0%	(8.830)	-1,1%	(301.980)	-141,55%	(44.150)	(44.150)
Otros Ingresos y Egresos netos	(646.170)	-13,0%	(633.089)	-17,2%	(45.398)	-5,5%	-	0,00%	-	-
Resultados financieros y por tenencia	18.048.481	363,9%	14.461.580	392,5%	5.781.650	703,7%	4.539.542	2127,86%	842.907	842.907
Resultados distribuidos socios protectores	-	0,0%	-	0,0%	(4.381.563)	-533,3%	-	0,00%	(798.756)	(798.756)
Ganancia del fondo de riesgo	17.317.736	349,2%	13.682.357	371,3%	1.345.859	163,8%	4.237.562	1986,31%	0	0
Ganancia del ejercicio	18.477.191	372,6%	14.390.417	390,5%	1.186.259	144,4%	4.239.953	1987,43%	(22.509)	(22.509)
Absorción por parte del Fondo de Riesgo	(17.317.736)	-349,2%	(13.682.357)	-371,3%	(1.345.859)	-163,8%	(4.237.562)	-1986,31%	-	-
Ganancia neta del ejercicio	1.159.455	23,4%	708.060	19,2%	(159.600)	-19,4%	2.391	1,12%	(22.509)	(22.509)

Anexo III – Ratios e índices

	al 31-03-2017		al 30-12-2016		al 31-12-2015		al 31-12-2014		al 31-12-2013	
Período en meses	12		12		12		12		12	
Rentabilidad										
Ganancia operativa de la S.G.R. / Patrimonio Neto (al inicio)	1,0%		2,3%		-1,0%		0,0%		-9,4%	
Ganancia operativa de la S.G.R. / Activos totales (al inicio)	0,9%		2,3%		-1,0%		0,0%		-9,4%	
Ganancia operativa de la S.G.R. / Patrimonio Neto sin Fondo de riesgo (al inicio)	115,0%		235,8%		-72,6%		1,1%		0	
Ganancia operativa de la S.G.R. / Activos totales sin Fondo de riesgo (al inicio)	12,9%		175,3%		-61,1%		1,1%		0,0%	
Ganancia operativa total / Patrimonio Neto (al inicio)	16,0%		46,0%		7,8%		38,5%		0,0%	
Ganancia operativa total / Activos totales (al inicio)	14,9%		45,8%		7,8%		38,5%		0,0%	
Gastos de administración y comercialización / Ingresos por servicios netos de imp	82,2%		91,4%		121,5%		240,4%		0,0%	
Ingresos por servicios netos / riesgo vivo al cierre	3,5%		3,3%		4,5%		2,9%		0,0%	

Anexo III (Cont.) – Ratios e índices

	al 31-03-2017	al 31-12-2016	al 31-12-2015	al 31-12-2014	al 31-12-2013
Período en meses	12	12	12	12	12
Capitalización					
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	874,5	14,5	302,2	370,3	0,0
Patrimonio neto / Activos totales	99,9%	93,5%	99,7%	99,7%	100,0%
Patrimonio neto / Riesgo vivo	109,2%	102,3%	172,8%	210,2%	0,0%
Gestión					
ContraGarantías recibidas vigentes / Riesgo Vivo (veces)	3,54	1,75	1,46	1,00	0,00
Activos líquidos (disp + inv) / Riesgo Vivo	1,05	1,07	1,70	2,10	0,00

Glosario:

Fondo de Riesgo: Aportes de los socios protectores destinados a respaldar los avales otorgados por la sociedad de garantías recíprocas.

Riesgo Vivo: Garantías vigentes.

Contragarantías: Garantías otorgadas por los avalados como cobertura de los avales recibidos.

CPD: Cheque de pago diferido.

Definiciones de las calificaciones

La calificación "A (SGR)" asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a las sociedades o fondos con una capacidad financiera muy buena con relación al cumplimiento de las garantías otorgadas. Muy buena calidad de organización y gestión.

Las calificaciones podrán ser complementadas por los modificadores "+" o "-", para determinar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría. El modificador no cambia la definición de la categoría a la cual se lo aplica y será utilizado entre las categorías AA y CCC de largo plazo.

Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

- Memoria y Estados Contables. Períodos 2016, 2015, 2014, 2013. www.bolsar.com
- Estados Contables trimestrales al 30 de marzo de 2016 y 2017. www.bolsar.com
- Información estadística sobre Sistema de Sociedades de Garantía Recíproca. www.produccion.gob.ar

Manual de Calificación: se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgo de Sociedades de Garantías Recíprocas (SGR), Fondos de Garantía (FdeG) y Operaciones de Mercado Garantizadas (OMG) aprobada bajo Resolución CNV 18034/16.

Analistas a cargo:

Walter Severino, wseverino@untref.edu.ar

Martin Ezequiel Iurtzenko, miurtzenko@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Raquel Kismer de Olmos, rkolmos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación: 8 de agosto de 2017