

Fondo de Garantías Buenos Aires SAPEM

FOGABA

Calificación

Fondo de Garantías Buenos Aires.
FOGABA

Calificación: "AA - (FdeG)"

Tipo de informe: Seguimiento

Calificación anterior: "AA - (FdeG)"

Fecha de calificación

28/12/2016

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

Juan Carlos Esteves
jesteves@untref.edu.ar

Walter Severino,
wseverino@untref.edu.ar

Martin Iutrzenko
miutrzenko@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público

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

Fecha de calificación

09/05/2017

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	Perspectiva	Calificación anterior
Calificación actual	"AA - (FdeG)"	Estable	"AA - (FdeG)"

Fundamentos de la calificación

La calificación se fundamenta principalmente en:

Primera institución de garantías creada en el país. En 1994, a través de la sanción de la Ley N° 11.560 de la Legislatura de la Provincia de Buenos Aires, se constituyó el Fondo de Garantías Buenos Aires, la primera institución de garantías de la Argentina bajo la forma de una Sociedad Anónima con Participación Estatal Mayoritaria (SAPEM).

Alta participación de mercado en su ámbito de desempeño geográfico. FOGABA mantiene el 40 % de las garantías vigentes al cierre del año 2016, en la provincia de Buenos Aires.

Capacidad financiera. La posición en instrumentos de garantía, aún descontando un teórico efecto de aforamiento, junto con el monto del fondo de garantía, constituye una destacable fortaleza de FOGABA.

Desempeño económico. En el período de doce meses finalizados el 31 de diciembre de 2016, el FOGABA alcanzó una ganancia neta aproximada de ciento ochenta millones de pesos casi duplicando la ganancia neta del período cerrado al 31/12/2015, también de doce meses.

Desempeño operativo. En los últimos años, la mora pendiente de recupero representa entre 1,5 % a 1,8 % del total de garantías otorgadas, considerándolo muy destacable.

Introducción

En 1994, a través de la sanción de la Ley N° 11.560 de la Legislatura de la Provincia de Buenos Aires, se constituyó el Fondo de Garantías Buenos Aires, la primera institución de garantías de la Argentina bajo la forma de una Sociedad Anónima con Participación Estatal Mayoritaria (SAPEM) que se encuentra bajo la órbita del Ministerio de Producción, Ciencia y Tecnología de la Provincia de Buenos Aires.

La ley y sus modificaciones sancionaron como objeto exclusivo de la sociedad el otorgamiento a título oneroso, de garantías a las PyMES, que desarrollan su actividad o que tengan el asiento principal de sus negocios en la Provincia de Buenos Aires, pudiendo asimismo brindar servicios de capacitación y asesoramiento técnico, económico y financiero, por sí o a través de terceros contratados a tal fin.

Según la ley y sus modificaciones el capital social se constituye sobre la base de los aportes del Tesoro Provincial y los aportes de particulares.

Al 31 de diciembre de 2016 la estructura accionaria de FOGABA era la siguiente:

Cuadro 1. Composición Accionaria.

Tipo de accionista / Clase de acciones	Cantidad de participantes	Participación accionaria
Estado Provincial (PBA) / Clase A	1	57,87%
Mipymes / Clase D	19.588	40,17%
Camaras y Entidades Gremiales / Clase B	4	1,45%
Grandes empresas / Clase E	7	0,51%

Fuente: FOGABA

El Fondo se encuentra inscripto en el registro de fondos de garantía de carácter público del Banco Central de la República Argentina (BCRA) siendo consideradas sus garantías Preferida "A".

Capacidad Financiera

Según los estados contables al 31 de diciembre de 2016 el Fondo de Garantía (FG) ascendió a \$ 741.092.750.-

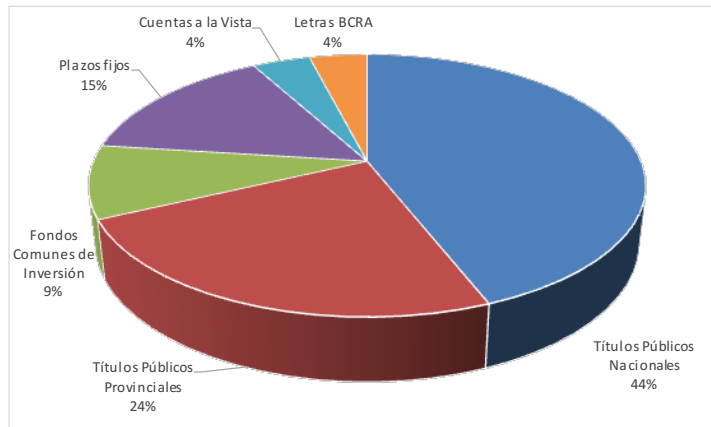
De acuerdo a la ley 11.560 las utilidades que pudiera generar FOGABA serán siempre y en todos los casos destinadas a incrementar el FG.

De esta manera sumando las utilidades hasta el 31/12/2016 de \$ 178.880.330.- el FG ascendería a casi 920 millones de pesos.

Por lo tanto el apalancamiento, (Garantías vigentes sobre el FG) es de 3,8 veces, pero considerando la asignación de los resultados del período al FG, el índice se reduce a 3 veces.

Las inversiones del FG al 31 de diciembre de 2016, se concentran principalmente en títulos públicos nacionales y provinciales en un 72%. (Ver Gráfico 1.)

Gráfico 1. Composición del Fondo de Garantías. Diciembre 2016



Fuente: EECC de FOGABA

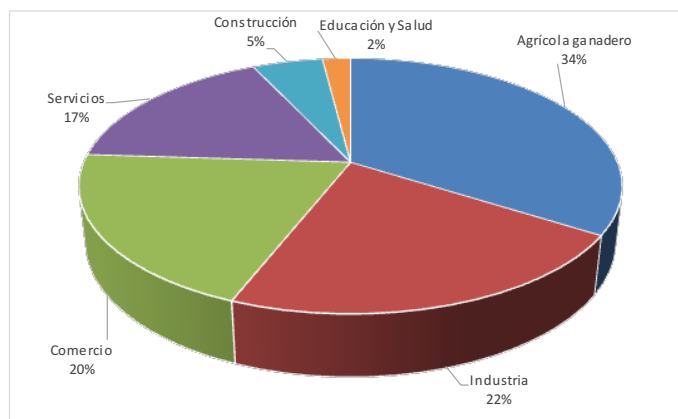
La posición en instrumentos de garantía, aún descontando un teórico efecto de aforamiento, junto con el monto del FG, constituye una destacable fortaleza de FOGABA.

Garantías vigentes. (Riesgo vivo).

Según los estados contables al 31 de diciembre de 2016, las garantías vigentes eran de \$2.786.014.729.- y las contragarantías otorgadas por los avalados de \$2.961.543.439.- de este modo la cobertura de las garantías vigentes es de 1,06 veces.

FOGABA presenta un equilibrado balance en la composición de las garantías vigentes por sector económico, la distribución por sector es prácticamente la misma que el sistema de SGRs. (Ver Gráfico 2).

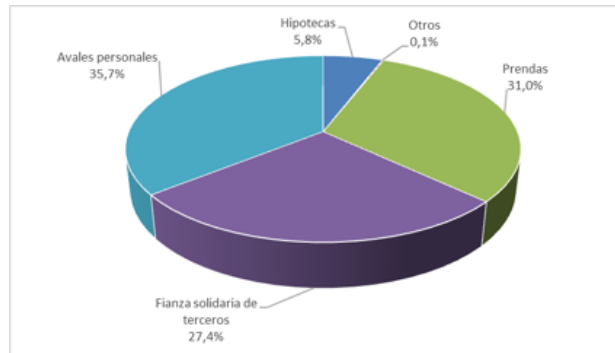
Gráfico 2. Composición de las Garantías Vigentes por sector económico. Diciembre 2016.



Fuente: EECC de FOGABA

La conformación de las contragarantías se muestra en el siguiente gráfico 3.

Gráfico 3. Composición Contragarantías a 31/12/2016



Fuente: EECC de FOGABA

Desempeño comercial y económico financiero

Al finalizar el 2016, después de mas de veinte años de actuación, FOGABA otorgó más de 70.000 garantías por 7.336 millones de pesos. La evolución de las garantías otorgadas en los últimos años se muestra en el siguiente cuadro. (Ver Cuadro 2).

Cuadro 2. Evolución garantías otorgadas.

Año	Cantidad	Variación con respecto año anterior	Monto (en miles de \$)	Variación con respecto año anterior
2011	9.117		716.380	
2012	12.451	37%	885.265	24%
2013	14.403	16%	1.301.339	47%
2014	11.939	-17%	1.057.912	-19%
2015	12.486	5%	1.703.240	61%
2016	9.849	-21%	1.671.656	-2%

Fuente: Elaboración propia con datos de EECC y Memoria de FOGABA

A pesar de la caída del volumen de ventas en unidades del 21 % durante 2016, (Ver Cuadro 2), debido a la caída del nivel de actividad del sector Pyme y a la aplicación de una nueva política comercial que busco aumentar la duration de los avales otorgados, FOGABA mantiene el 40 % de las garantías vigentes al cierre del año 2016, en la provincia de Buenos Aires.

En el período de doce meses finalizados el 31 de diciembre de 2016, el FOGABA alcanzó una ganancia neta aproximada ciento ochenta millones de pesos casi duplicando la ganancia neta del período cerrado al 31/12/2015, también de doce meses. La misma se sustenta en,

- ✓ El fuerte incremento de los resultados financieros por la gestión de las inversiones del FG.
- ✓ La fuerte reducción de los gastos operativos comerciales. (de 42 % sobre ventas al 31/12/2015, al 15% al 31/12/2016).

- **Liquidez**

La sociedad cuenta con niveles de liquidez adecuados. Al 31 de diciembre de 2016, cada peso de garantías vigentes estaba cubierto por 12 centavos de disponibilidades e inversiones corrientes. (Ver Anexo III – Ratios e índices).

- **Desempeño operativo- Gestión de mora y recupero.**

Como resultado de la implementación del Manual de Procedimientos, la Sociedad presenta niveles de mora e incobrabilidad muy bajos.

La Sociedad mantiene en los últimos años el índice de garantías afrontadas vs las garantías otorgadas entre el 2,1 % y el 2,3 %. (Ver Anexo III).

Asimismo, en los últimos años, la mora pendiente de recupero representa entre 1,5 % a 1,8 % del total de garantías otorgadas, considerandolo muy destacable.

5. Impacto macroeconómico y social.

FOGABA SAPEM, según la ley 11.560 tiene como objetivo el fomento y la promoción de la actividad económica de la Provincia de Buenos Aires.

De acuerdo a su objeto social es una herramienta de implementación de las políticas activas generadas por el Estado Provincial para el financiamiento de las empresas pequeñas y medianas de la provincia.

Al actuar como avalista de 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 y sea su primera experiencia como socio partícipe garantizado.

Anexo I – Estado de situación patrimonial. (En miles de \$)

	al30-12-2016		al31-12-2015		al31-12-2014		al31-12-2013		al31-12-2012	
ACTIVO										
ACTIVO CORRIENTE										
Caja y bancos	16.339	1,6%	6.166	0,7%	2.359	0,3%	5.773	1,0%	9.481	1,9%
Inversiones	311.846	30,4%	335.871	40,2%	289.014	39,5%	279.457	46,4%	246.467	48,4%
Créditos por servicios	44.848	4,4%	38.178	4,6%	30.080	4,1%	11.539	1,9%	11.624	2,3%
Créditos fiscales	2.385	0,2%	1.129	0,1%	421	0,1%	448	0,1%	364	0,1%
Otros créditos	6.993	0,7%	6.541	0,8%	4.987	0,7%	3.496	0,6%	2.871	0,6%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	382.411	37,3%	387.885	46,4%	326.860	44,7%	300.713	49,9%	270.806	53,2%
ACTIVO NO CORRIENTE										
Créditos por servicios	33.303	3,2%	27.360	3,3%	21.338	2,9%	-	0,0%	-	0,0%
Inversiones	607.631	59,3%	417.576	50,0%	379.684	51,9%	298.031	49,5%	236.718	46,5%
Bienes de uso	1.424	0,1%	2.172	0,3%	2.283	0,3%	2.210	0,4%	1.502	0,3%
Bienes intangibles	405	0,0%	897	0,1%	1.326	0,2%	1.706	0,3%	239	0,0%
Otros activos	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	642.763	62,7%	448.006	53,6%	404.631	55,3%	301.948	50,1%	238.458	46,8%
TOTAL ACTIVO	1.025.174	100,0%	835.891	100,0%	731.491	100,0%	602.660	100,0%	509.264	100,0%
PASIVO										
PASIVO CORRIENTE										
Cuentas por pagar	575	0,1%	1.343	0,2%	2.054	0,3%	609	0,1%	1.167	0,2%
Deudas financieras	580	0,1%	-	0,0%	1.350	0,2%	-	0,0%	-	0,0%
Remuneraciones y Cargas Sociales	18.102	1,8%	3.223	0,4%	2.150	0,3%	1.486	0,2%	1.001	0,2%
Cargas fiscales	3.804	0,4%	2.334	0,3%	1.554	0,2%	955	0,2%	752	0,1%
Provisión para el pago de garantías	32.901	3,2%	28.759	3,4%	24.552	3,4%	14.209	2,4%	11.215	2,2%
Otros pasivos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO CORRIENTE	55.962	5,5%	35.660	4,3%	31.661	4,3%	17.258	2,9%	14.135	2,8%
PASIVO NO CORRIENTE										
Provisión sobre cartera de garantías	29.541	2,9%	31.155	3,7%	25.766	3,5%	40.003	6,6%	-	0,0%
Otros pasivos	4	0,0%	4	0,0%	4	0,0%	4	0,0%	5	0,0%
Previsiones	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	29.545	2,9%	31.159	3,7%	25.770	3,5%	40.007	6,6%	5	0,0%
TOTAL PASIVO	85.507	8,3%	66.818	8,0%	57.431	7,9%	57.265	9,5%	14.140	2,8%
PATRIMONIO NETO	939.667	91,7%	769.073	92,0%	674.061	92,1%	545.395	90,5%	495.125	97,2%
FONDO DE GARANTÍAS	741.093		652.169		459.340		459.570		409.420	

Anexo II – Estado de resultados. (En miles de \$)

Período en meses	al 31-12-2016		al 31-12-2015		al 31-12-2014		al 31-12-2013		al 31-12-2012	
	12		12		12		12		12	
ESTADO DE RESULTADOS FOGABA										
Comisiones por servicios	57.200	100,1%	61.822	99,9%	35.929	101,1%	41.194	100,1%	26.706	100,1%
(Previsión) Recupero sobre comisiones por servicios	(29)	-0,1%	40	0,1%	(374)	-1,1%	(21)	-0,1%	(23)	-0,1%
Resultado Operativo	57.171	100,0%	61.861	100,0%	35.555	100,0%	41.173	100,0%	26.683	100,0%
Gastos de administración	(100.442)	-175,7%	(84.447)	-136,5%	(60.043)	-168,9%	(45.950)	-111,6%	(30.843)	-115,6%
Gastos de comercialización	(8.268)	-14,5%	(25.820)	-41,7%	(20.852)	-58,6%	(18.160)	-44,1%	(12.567)	-47,1%
Gastos financieros	(1.072)	-1,9%	(1.742)	-2,8%	(375)	-1,1%	(680)	-1,7%	(467)	-1,8%
Otros ingresos	10.291	18,0%	8.277	13,4%	5.160	14,5%	3.372	8,2%	3.645	13,7%
Subtotal	(42.320)	-74,0%	(41.871)	-67,7%	(40.555)	-114,1%	(20.245)	-49,2%	(13.549)	-50,8%
(Previsión) Recupero sobre cartera de garantías	1.614	2,8%	(5.389)	-8,7%	14.237	40,0%	(40.003)	-97,2%	-	0,0%
(Previsión) por Incobrabilidad sobre Avales Caídos a Cobrar	(25.615)	-44,8%	(17.154)	-27,7%	313	0,9%	-	0,0%	-	0,0%
Recupero (Previsión) por Incobrabilidad sobre Convenios a Cobrar	5.663	9,9%	(11.163)	-18,0%	6.875	19,3%	-	0,0%	-	0,0%
Resultados financieros y por tenencia	249.090	435,7%	177.426	286,8%	201.863	567,7%	131.655	319,8%	87.333	327,3%
(Previsión) por fluctuación de valuación de inversiones	(11.552)	-20,2%	(5.565)	-9,0%	(54.657)	-153,7%	-	0,0%	-	0,0%
-	-	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ganancia del período	176.880	309,4%	96.284	155,6%	128.076	360,2%	71.408	173,4%	73.784	276,5%

Anexo III – Ratios e Índices

	al 31-12-2016	al 31-12-2015	al 31-12-2014	al 31-12-2013
Rentabilidad				
Ganancia Total / Patrimonio Neto (al inicio)	23,0%	14,3%	23,5%	14,4%
Ganancia Total / Activos totales (al inicio)	21,2%	13,2%	21,3%	14,0%
Ingresos por servicios / Gastos de administración y comercialización	52,6%	56,1%	44,4%	64,3%
Ingresos por servicios / garantías emitidas	3,4%	3,7%	3,4%	3,2%
Capitalización				
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total) (veces)	11,0	11,5	11,7	9,5
Patrimonio neto / Activos totales	91,7%	92,0%	92,1%	90,5%
Patrimonio neto / Garantías vigentes	33,7%	30,0%	35,7%	32,1%
Liquidez				
Activos líquidos (disp + inv) / Garantías vigentes	0,12	0,13	0,15	0,17

Anexo III – Ratios e Índices (Cont.)

	al 31-12-2016	al 31-12-2015	al 31-12-2014	al 31-12-2013
Mora e Incobrabilidad				
ContraGarantías recibidas vigentes / garantías vigentes (veces)	1,06	1,06	1,05	1,04
Mora total pendiente de recupero / Garantías totales otorgadas acum	5,0%	4,5%	4,1%	3,2%
Mora total pendiente de recupero / garantías afrontadas acum total	79,3%	82,0%	79,1%	73,8%
Garantías afrontadas acum total/ Garantías otorgadas acum	2,2%	2,3%	2,1%	2,1%
Mora pendiente de recupero / garantías otorgadas acum	1,7%	1,8%	1,7%	1,5%
Recuperos del período / Garantías afrontadas en el período	31,9%	11,7%	4,8%	
Grado de utilización - (Garantías vigentes / Fondo de Riesgo Garantía (veces))	3,8	3,9	4,1	3,7

Glosario:

Fondo de Garantía: Fondo para cumplir con las garantías otorgadas

Garantías vigentes: Garantías no vencidas

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

Definición de la calificación asignada

La calificación "AA" asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a las sociedades o fondos con una capacidad financiera solvente, con relación al cumplimiento de las garantías otorgadas. Alta 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 2012 al 2016. www.bolsar.com
- Ley Provincial 11.560 y modificatorias. www.gob.gba.gov.ar
- Manual de organización y Funciones. FOGABA SAPEM.
- Manual de procedimientos. FOGABA SAPEM.
- Estrategia de Negocios. FOGABA SAPEM.

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:

Juan Carlos Esteves, jesteves@untref.edu.ar
Walter Severino, wseverino@untref.edu.ar
Martín Iutrzenko, miutrzenko@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

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

Fecha de calificación 09/05/2017