

Sociedad de Garantía Recíproca (SGR) CRECER SGR

Sociedad de Garantía Recíproca
Crecer S.G.R

Calificación
"A" (SGR)

Tipo de informe: Inicial

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

Jorge Dubrovsky
jdubrovsky@untref.edu.ar

Fecha de calificación

15/12/2016

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.

Calificación

	Calificación	Perspectiva
Calificación actual	"A (SGR)"	Estable

Fundamentos de la calificación

La calificación se fundamenta principalmente en:

Refundación de la sociedad: La sociedad a partir del proceso de refundación que comenzó el año pasado y bajo la gestión del nuevo consejo de administración aumentó en forma considerable su nivel de operaciones. Durante los nueve meses de este año otorgó avales por 115 millones de pesos y alcanzo casi 100 millones de pesos de riesgo vivo.

Desempeño económico, financiero y operativo de la Sociedad:

En el período de doce meses finalizado el 30 de septiembre de 2016, la sociedad alcanzó una ganancia máxima histórica de \$ 6.642.244.-

Niveles de liquidez muy adecuados: Al 30 de septiembre de 2016, cada peso de riesgo vivo estaba asumido por 0,75 centavos de disponibilidades e inversiones. (Ver Anexo III – Ratios e índices).

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

Gestión de mora y recupero: Como resultado de la implementación del Manual de políticas de gestión de riesgo, la sociedad presenta niveles de mora e incobrabilidad muy bajos.

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.

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 el mes de septiembre de 2015 algunos socios protectores se retiraron del Fondo de Riesgo, incorporándose otros dos quienes realizaron los aportes necesarios para mantener el Fondo de Riesgo en \$ 10.000.000.-. La nueva conformación del Fondo de Riesgo resolvió que Allaria Ledesma & Cía S.A., lleve la administración del Fondo.

Por pedido de la nueva asamblea la ex - Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional (SEPYMEDR) autorizó a la SGR a aumentar su Fondo de Riesgo (FR) hasta \$ 160.000.000.-

En Febrero de este año, con la autorización SEPYMEDR, la Asamblea Extraordinaria de accionistas modificó su denominación a Crece Sociedad de Garantías Recíprocas y el capital social y valor nominal de las acciones. De esta forma generó la disponibilidad para incorporar nuevos socios partícipes.

La sociedad se encuentra 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 pasado y bajo la gestión del nuevo consejo de administración aumentó en forma considerable su nivel de operaciones. Durante los nueve meses de este año otorgó avales por 115 millones de pesos y alcanzó casi 100 millones de pesos de riesgo vivo.

Cuadro 1. Riesgo Vivo a Septiembre 2016 y Avales otorgados - Enero / Septiembre 2016.

	Riesgo Vivo millones de \$ a sep 2016	Avales otorgados ene - sep 2016	
		Monto Millones de \$	En Unidades
Avales Otorgados (Total Sistema SGR)	15.688	13.867	98.649
Crece SGR	96	115	694
Participación de Mercado	0,6%	0,8%	0,7%

Fuente: Ministerio de Producción - Secretaría de Emprendedores y Pymes

1. Organización y Administración

En Febrero de este año, con la autorización la Secretaría de Emprendedores y Pymes, en la Asamblea Extraordinaria de accionistas que modificó su denominación, el capital social y valor nominal de las acciones también eligió un nuevo consejo de administración incorporando profesionales con una desarrollada experiencia en el sistema financiero y el mercado de capitales.

El nuevo consejo de administración quedo conformado por, Luisa Boiko como Presidenta, María Paula Atanasopulo como Vicepresidenta, Rafael Galante como consejero titular, Juan Francisco Politi, Christian Hejeij y María Alejandra Rey como consejeros suplentes.

Los órganos sociales, de dirección y administración de la Sociedad, se hallan establecidos de acuerdo con lo estipulado en la resolución 212/2013 de la ex - SEPYMEyDR, en sus artículos 27 a 47.

Los manuales de procedimientos empleados por la Sociedad, contemplan los contenidos suficientes y necesarios para la ejecución de la política comercial, la administración del riesgo del negocio y la administración del fondo de riesgo.

● Capital Social

El Patrimonio Neto de la Sociedad, según los estados contables al 30/09/2016 alcanzó a los \$ 73.088.565.- Según los mismos estados contables el Capital Social suscrito e integrado 50 % por socios protectores y 50 % por socios partícipes es de \$ 480.000.-

● Características y funcionamiento de las instancias de análisis de riesgo y toma de decisiones.

La política de crédito y de administración de riesgo de la SGR se describe en el Manual de Riesgo (el Manual). El mismo presenta una consistente y sólida metodología para abordar los temas descriptos y se encuadra en el marco del cumplimiento de la normativa dispuesta por la Secretaria de Emprendedores y Pequeñas y Medianas Empresas y del Banco Central de la República Argentina. Además es revisado periódicamente para adecuarlo a la realidad normativa y al modelo de negocios de la Sociedad.

El Manual establece que la política de créditos de Crecer SGR será definida por el Consejo de Administración (el Consejo). Éste decide sobre la admisión de nuevos socios, conforme a lo establecido en los estatutos de la sociedad ad referéndum de la asamblea ordinaria, y otorga o deniega garantías y/o bonificaciones a los Socios Partícipes.

La política de créditos de Crecer SGR sirve de guía para el desenvolvimiento de las operaciones comerciales y procura imprimir agilidad al proceso crediticio, minimizando los riesgos de incobrabilidad. Los pilares de la gestión del riesgo sectorial son la atomización y la diversificación de cartera en todos los sectores de la economía real.

Para el otorgamiento de los avales financieros el Manual establece que deben ser considerados una serie de factores básicos. En la siguiente Tabla 1, puede observarse que la Sociedad considera un conjunto de factores cualitativos y cuantitativos que le permiten abordar, desde una perspectiva integral, todos los pasos necesarios para elaborar un informe de riesgo sustentable.

Tabla 1. Factores básicos para el otorgamiento de avales.

FACTORES	CARACTERISTICAS
Character	A través del character o conducta de una persona, se puede formar una opinión definitiva respecto de si es merecedora de crédito. Por otra parte, un adecuado seguimiento de las pautas de comportamiento de los individuos o empresas y de sus directivos permitirá alertar acerca de eventuales riesgos futuros.
Capacidad	Está estrechamente vinculada con el gerenciamiento del negocio, por lo que resulta de fundamental importancia al momento de decidir acerca de la vida útil de la explotación y por ende, de las posibilidades reales de cobro de las acreencias.
Capital	Es el respaldo patrimonial del negocio. Una situación patrimonial equilibrada es requisito básico a considerar en el otorgamiento de un préstamo.
Colateral	Es un refuerzo o garantía adicional que se solicita cuando existen dudas respecto del recupero total de los fondos desembolsados y sus accesorios. Debe considerarse que, en ningún caso, sustituye al carácter y sólo atenúa los efectos de una deficiente capacidad de repago.
Condiciones	Es necesario prestar atención a condiciones tales como: la situación económica y política del país, la evolución del sector en el cual opera la PYME y el estudio de la evolución de su negocio en particular, aspectos que serán definitorios al momento de la decisión crediticia.

Fuente: Manual de Riesgos de Crecer SGR.

Por último, todos los avales que otorgue Crecer SGR deberán poseer una contragarantía, (colateral) para lo cual deberán considerarse los parámetros expresados en la Tabla 2.

Tabla 2. Parámetros de las contragarantías.

FACTORES	CARACTERISTICAS
Cheques de pago diferido	Fianza del 100% de los socios. Se podrá prescindir de la fianza de accionistas o socios del socio partícipe con participación minoritaria en el capital social (presidente / socio – gerente excluyente), contando con la fianza de al menos 80% del capital accionario.
Fianza	Todas las operaciones deberán contar con fianza de por lo menos el 80% del capital accionario de la Pyme solicitante y sus cónyuges.
Garantías otorgadas, sin contragarantías reales	Se deberán presentar las manifestaciones de bienes o declaración jurada de bienes personales pertinentes de los fiadores.
Seguro de vida	Todas aquellas sociedades de hecho o empresas unipersonales, los socios partícipes deberán contar con seguro de vida contratado por Crecer SGR.

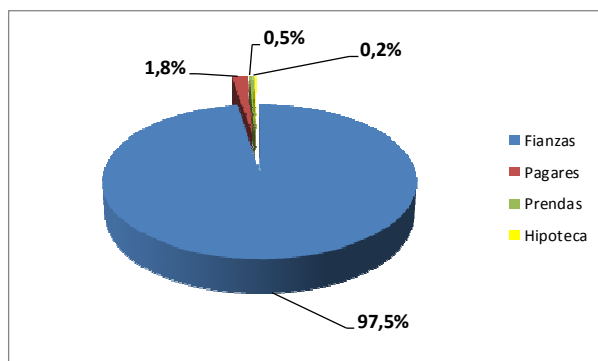
Prenda	Para bienes nuevos, poder otorgar avales hasta un plazo máximo de 5 años o más si es leasing y por hasta el 80% del bien a adquirir. Para bienes usados, de acuerdo a su tipo específico, se deberá exigir un aforo de entre el 50% y el 75% del riesgo a asumir con referencia al valor de realización forzosa.
Hipoteca	Garantía tradicional para operaciones de mediano y largo plazo. Se deberá distinguir entre el tipo de bien a hipotecar.
Cesión de facturas	Deberán analizar cada caso de manera específica, teniendo en cuenta la trayectoria de la compañía, la antigüedad con la que trabaja con su cliente y la calidad del cedido, entre otras. Aforo del 20%.
Otras contragarantías	Se deberá elevar previamente la consulta a la Gerencia de Riesgo para analizar su viabilidad técnica y a la SUBLEG para su análisis de riesgo jurídico.

Fuente: Manual de Riesgos de Crecer SGR.

Según los estados contables al 30 de septiembre de 2016, los avales vigentes eran de \$ 96.294.723.- mientras que las contragarantías otorgadas por los avalados alcanzaron la suma de \$ 168.050.000.- alcanzando de este modo un ratio de 1.75 veces, algo mayor que el promedio del sistema, que fue a septiembre de 2016, 1.61 veces. (Ver Anexo III)

La conformación de las contragarantías se muestra en el siguiente gráfico 1.

Gráfico 1. Composición Contragarantías a 31/10/2016



Fuente: EECC de Crecer SGR

2. Estrategia Comercial

La Sociedad ha elaborado y mantiene actualizado un plan de negocios donde proyecta las garantías emitidas, los aportes y retiros del fondo de riesgo. De esta manera proyecta numéricamente las acciones comerciales para la colocación de avales y la captación de nuevos socios participes.

Según el plan de negocios los objetivos estratégicos de la Sociedad son:

- ✓ Crecer. Más socios partícipes y más avales para cada socio partícipe.
- ✓ Incorporar como socios protectores grandes empresas con importantes cadenas de valor compuestas por empresas pymes.

La sociedad en el pedido de aumento del Fondo de Riesgo que solicitó a la ex Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional, en septiembre del año pasado, se comprometió a realizar una serie de acciones que a la actualidad se encuentran cumplidas.

Las acciones que formaban parte del compromiso cumplido son:

- ✓ Convocatoria a Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria, para cambiar el nombre de la sociedad, incorporar socios protectores, cambiar sus autoridades, sus órganos de administración y fiscalización entre otras acciones.
- ✓ Contratar a auditores externos de reconocida y probada trayectoria y solvencia.
- ✓ Solicitar inscripción en el Banco Central de la República Argentina. (BCRA).
- ✓ Exponerse a un proceso de calificación de riesgo, a través de una Agencia de Calificación.
- ✓ Conformar un equipo comercial y gestión altamente calificado y de experiencia en el mercado.

• Riesgo vivo

La Sociedad fue autorizada con un fondo de riesgo de \$ 160.000.000.- a septiembre de 2016, según sus estados contables el FR integrado por sus socios protectores asciende a \$ 61.600.000.-

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

En los primeros nueve meses de este año el riesgo vivo de la sociedad evolucionó de \$ 18.111.420.- al fin de diciembre de 2015, a \$ 96.313.392.- a fin de septiembre de 2016. (Ver Cuadro 3).

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

Cuadro 3. Evolución del riesgo vivo. Crecer y sistema total SGRs.

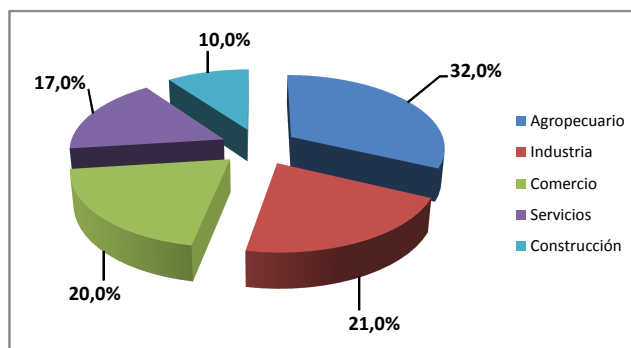
	Crecer SGR		Total sistema SGRs	
	Con respecto al trim ant	Con respecto a Dic 15	Con respecto al trim ant	Con respecto a Dic 15
mar-16	37%	37%	10%	10%
jun-16	123%	206%	2%	12%
sep-16	74%	432%	19%	33%

Fuente: Ministerio de Producción – Secretaría de Emprendedores y Pymes

Crecer SGR presenta un equilibrado balance en la composición del riesgo vivo por sector económico, en sintonía con el sistema de SGRs.

Ningún sector participa con más de un tercio del total del riesgo vivo de la sociedad. (Ver Grafico 2).

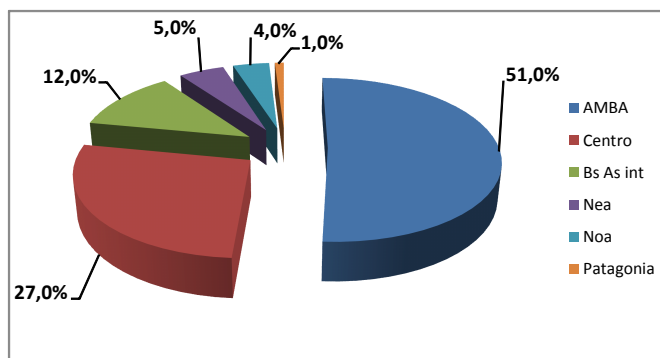
Gráfico 2. Composición Riesgo Vivo por sector económico. Septiembre 2016



Fuente: Ministerio de Producción – Secretaría de Emprendedores y Pymes

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 3).

Gráfico 3. Composición Riesgo Vivo por región geográfica. Septiembre 2016



Fuente: Ministerio de Producción – Secretaría de Emprendedores y Pymes

3. Capacidad Financiera

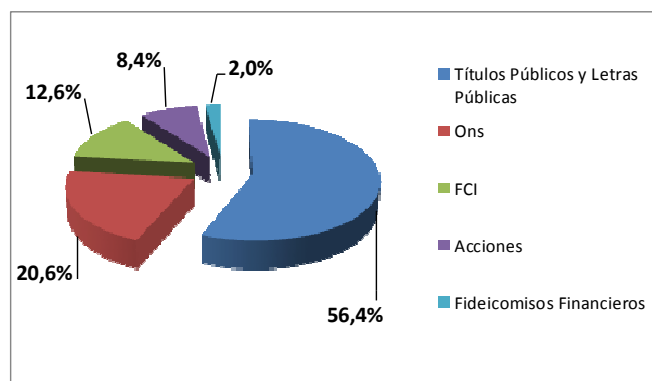
El objeto principal de Crecer SGR es facilitar el acceso al financiamiento a las Pymes, a través del otorgamiento de garantías a título oneroso a sus socios partícipes.

De acuerdo a la ley 24267 y los estatutos de la Sociedad dispone de un 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.

La Sociedad fue autorizada con un FR de \$ 160.000.000.- y sus socios protectores a septiembre de 2016 ha integrado \$ 61.600.000.- A valores de mercado, es decir, sumando al FR integrado los rendimientos financieros del FR, al 30 de septiembre de 2016 el FR alcanzó los \$ 71.914.260.-

Las inversiones del Fondo de Riesgo al 30 de Junio de 2016, se concentran principalmente en títulos públicos nacionales y provinciales en un 55,7%. En el siguiente gráfico 4, se detalla la composición de las inversiones.

Gráfico 4. Composición Riesgo Vivo por región geográfica. Septiembre 2016



Fuente: EECC Crecer SGR.

El FR de la Sociedad cumple con los criterios de liquidez, diversificación, transparencia y solvencia que le impone la regulación vigente.

Al 30 de septiembre de 2016, la Sociedad cumple holgadamente con el límite fijado por la regulación de mantener un FR de al menos 25% de los avales otorgados.

La posición en instrumentos de garantía, aún descontando un teórico efecto de aforamiento, junto con el monto del fondo de riesgo, constituye una destacable fortaleza de la Sociedad, en particular, y del sistema de SGRs en general.

4. Desempeño económico financiero

En el período de doce meses finalizado el 30 de septiembre de 2016, la sociedad alcanzó una ganancia máxima histórica de \$ 6.642.244.-

Se prevé que en período anual 2016 se superará dicha marca, ya que los estados contables correspondientes a nueve meses finalizados el 30 de septiembre la ganancia fue de \$ 9.922.604.-

La ganancia anual al 30 de septiembre de 2016 se distribuyó en \$ 781.875.- de ganancia operativa de la SGR, y \$ 5.860.369.- de resultado positivo del Fondo de Riesgo.

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
- ✓ Baja incobrabilidad de la cartera y muy adecuada gestión de recupero de los avales afrontados. (Ver Anexo III. Ratios e Indices).



- ✓ Reducida estructura de gestión de la Sociedad. Por cada peso de ingresos la sociedad gasta 70 centavos en gastos de administración y comercialización. (Ver Anexo III. Ratios e Índices)

- **Liquidez**

La sociedad cuenta con niveles de liquidez muy adecuados. Al 30 de septiembre de 2016, cada peso de riesgo vivo estaba asumido por 0,75 centavos de disponibilidades e inversiones. (Ver Anexo III – Ratios e índices).

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

Como resultado de la implementación del Manual de políticas de gestión de riesgo, la sociedad presenta niveles de mora e incobrabilidad muy bajos.

También la Sociedad se destaca por la gestión de recupero de los avales afrontados.

Crece SGR, según sus estados contables a septiembre de 2016, expone sólo \$ 170.754.- de deudores por avales afrontados, significando el 10,6 % del total de avales que afrontaron en su historia y el 0.2 % del riesgo vivo al 30 de septiembre de 2016.- (Ver Anexo III. Ratios e Índices Cont.).

La sociedad en los primeros nueve meses del año 2016 recuperó más de 1,3 millones de pesos de avales que afrontó en toda su historia, mientras que, en el mismo período, honró avales por 1,17 millones. (Ver Anexo III. Ratios e Índices Cont.).

5. Impacto macroeconómico y social.

Crece SGR 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. (En \$)

	al 30-09-2016		al 31-12-2015		al 31-12-2014		al 31-12-2013	
ACTIVO								
ACTIVO CORRIENTE								
Caja y bancos	801.374	1,1%	115.975	0,4%	212.811	1,4%	488.746	4,4%
Inversiones	71.880.884	97,9%	30.743.747	97,9%	15.029.311	98,2%	10.489.097	95,2%
Créditos por servicios prestados	547.249	0,7%	427.532	1,4%	23.176	0,2%		0,0%
Otros créditos	198.331	0,3%	120.130	0,4%	1.641	0,0%	1.584	0,0%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	73.427.838	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%	2.850	0,0%	36.821	0,3%
Bienes intangibles		0,0%	-	0,0%	27.616	0,2%		0,0%
Otros activos		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	-	0,0%	-	0,0%	30.466	0,2%	36.821	0,3%
TOTAL ACTIVO	73.427.838	100,0%	31.407.384	100,0%	15.297.405	100,0%	11.016.247	100,0%

PASIVO								
PASIVO CORRIENTE								
Cuentas por pagar	99.892	0,1%	100.109	0,3%	38.496	0,3%	-	0,0%
Deudas sociales	888							
Cargas fiscales	238.493	0,3%	3.468	0,0%	2.709	0,0%	-	0,0%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	339.273	0,5%	103.577	0,3%	41.205	0,3%	-	0,0%
TOTAL PASIVO	339.273	0,5%	103.577	0,3%	41.205	0,3%	-	0,0%

PATRIMONIO NETO	73.088.565	99,5%	31.303.807	99,7%	15.256.200	99,7%	11.016.247	100,0%
------------------------	-------------------	--------------	-------------------	--------------	-------------------	--------------	-------------------	---------------

CUENTAS DE ORDEN								
Garantías emitidas	96.294.723		18.111.420		7.257.844		-	
Garantías recibidas	168.050.000		26.500.000		7.257.844		-	

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

	al 30-09-2016		al 30-09-2016		al 31-12-2015		al 31-12-2014		al 31-12-2013	
Período en meses	9		12		12		12		12	
RESULTADOS DE LAS OPERACIONES DE LA S.G.R.										
Ingresos por servicios	2.584.743	100,0%	2.700.386	100,0%	821.627	100,0%	213.338	100,0%	-	-
Ingresos	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	-
Ingresos por servicios netos de imp	2.584.743	100,0%	2.700.386	100,0%	821.627	100,0%	213.338	100,0%	-	-
Gastos de administración	(1.551.207)	-60,0%	(1.422.409)	-52,7%	(644.638)	-78,5%	(210.811)	-98,82%	(22.509)	(22.509)
Gastos de comercialización	(181.924)	-7,0%	(526.540)	-19,5%	(344.616)	-41,9%	-	0,00%	-	-
Resultados financieros y por tenencia	5.764	0,2%	13.791	0,5%	8.027	1,0%	-	0,00%	-	-
Otros ingresos y egresos	136.788	5,3%	136.788	5,1%	-	0,0%	-	0,00%	-	-
Resultados antes de impuestos a las ganancias	994.164	38,5%	902.016	33,4%	(159.600)	-19,4%	2.527	1,18%	(22.509)	(22.509)
Impuesto a las ganancias	(120.141)	-4,6%	(120.141)	-4,4%	-	0,0%	(136)	-0,06%	-	-
Ganancia operativa de la S.G.R.	874.023	33,8%	781.875	29,0%	(159.600)	-19,4%	2.391	1,12%	(22.509)	(22.509)
RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO										
Gastos de administración	(76.760)	-3,0%	(80.119)	-3,0%	(8.830)	-1,1%	(301.980)	-141,55%	(44.150)	(44.150)
Otros Ingresos y Egresos netos	(511.324)	-19,8%	(556.722)	-20,6%	(45.398)	-5,5%	-	0,00%	-	-
Resultados financieros y por tenencia	9.636.665	372,8%	10.878.773	402,9%	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)	-162,3%	(4.381.563)	-533,3%	-	0,00%	(798.756)	(798.756)
Ganancia del fondo de riesgo	9.048.581	350,1%	5.860.369	217,0%	1.345.859	163,8%	4.237.562	1986,31%	0	0
Ganancia del ejercicio	9.922.604	383,9%	6.642.244	246,0%	1.186.259	144,4%	4.239.953	1987,43%	(22.509)	(22.509)
Absorción por parte del Fondo de Riesgo	(9.048.581)	-350,1%	(5.860.369)	-217,0%	(1.345.859)	-163,8%	(4.237.562)	-1986,31%	-	-
Ganancia neta del ejercicio	874.023	33,8%	781.875	29,0%	(159.600)	-19,4%	2.391	1,12%	(22.509)	(22.509)

Anexo III – Ratios e índices

	al 30-09-2016		al 30-09-2016		al 31-12-2015		al 31-12-2014		al 31-12-2013	
Rentabilidad										
Ganancia operativa de la S.G.R. / Patrimonio Neto (al inicio)	2,8%		7,0%		-1,0%		0,0%		-9,4%	
Ganancia operativa de la S.G.R. / Activos totales (al inicio)	2,8%		6,8%		-1,0%		0,0%		-9,4%	
Ganancia operativa de la S.G.R. / Patrimonio Neto sin Fondo de riesgo (al inicio)	3,0%		199,2%		-72,6%		1,1%		0	
Ganancia operativa de la S.G.R. / Activos totales sin Fondo de riesgo (al inicio)	1,2%		127,0%		-61,1%		1,1%		0,0%	
Ganancia operativa total / Patrimonio Neto (al inicio)	31,7%		59,3%		7,8%		38,5%		0,0%	
Ganancia operativa total / Activos totales (al inicio)	31,6%		58,2%		7,8%		38,5%		0,0%	
Gastos de administración y comercialización / Ingresos por servicios netos de imp	70,0%		75,1%		121,5%		240,4%		0,0%	
Ingresos por servicios netos / riesgo vivo al cierre	2,7%		2,8%		4,5%		2,9%		0,0%	
Capitalización										
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	215,4		215,4		302,2		370,3		0,0	
Patrimonio neto / Activos totales	99,5%		99,5%		99,7%		99,7%		100,0%	
Patrimonio neto / Riesgo vivo	75,9%		75,9%		172,8%		210,2%		0,0%	
Grado de utilización - (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo (veces))	133,9%		133,9%		167,7%		48,3%		0,0%	
Liquidez										
Activos líquidos (disp + inv) / Riesgo Vivo	0,75		0,75		1,70		2,10		0,00	

Anexo III – Ratios e índices (Cont.)

Gestión	
ContraGarantías recibidas vigentes / Riesgo Vivo (veces)	1,75
Recupero total del período / avales afrontados en el período	1,17
Deudores por avales afrontados/ Riesgo Vivo al cierre del período	0,2%
Deudores por avales afrontados / Total avales afrontados	10,6%

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.

Definición de la calificación asignada

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 2015, 2014, 2013. www.bolsar.com
- Estados Contables trimestrales al 31 de septiembre de 2016. www.bolsar.com
- Información estadística sobre sistema de sociedades de garantía recíproca. www.produccion.gob.ar
- Informe sobre análisis de garantías y fondo de riesgo de Crecer SGR.
- Informe sobre contragarantías de Crecer SGR.
- Manual de Riesgo. Crecer SGR.



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:

Jorge Dubrovsky, jdubrovsky@untref.edu.ar
Walter Severino, wseverino@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

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