

Fondo de Garantías Buenos Aires SAPEM

FOGABA

Fondo de Garantías Buenos Aires.
FOGABA

Calificación: "AA - (FdeG)"

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

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
28/12/2016

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	"AA - (FdeG)"	Estable

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. La totalidad del sistema de sociedades de garantías recíprocas (SGRs), otorgó garantías y avales en la Provincia de Buenos Aires, durante el año 2015, por un total de \$ 3.371.726.000.- FOGABA otorgó un equivalente de más del 50 % de ese valor.

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 30 de septiembre de 2016, el FOGABA alcanzó una ganancia neta aproximada doscientos millones de pesos más que duplicando la ganancia neta del período cerrado el 31/12/2015.

Desempeño operativo. La Sociedad mantiene en los últimos años el índice de garantías afrontadas vs las garantías otorgadas entre el 2% y el 2,3%. Asimismo el índice de garantías afrontadas menos los recuperos de los últimos años se ubica en un rango de 1,5% a 1,8%, 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.

El Estatuto constituye seis categorías de acciones que contemplan la participación en el Capital de los siguientes sectores:

- ✓ CLASE A: Del Estado Provincial.
- ✓ CLASE B: Que se destinará a las Entidades Gremiales Empresarias.
- ✓ CLASE C: Que se destinarán a otros fondos de garantías constituidos por particulares.
- ✓ CLASE D: Que se destinará a los empresarios adheridos al sistema, condición fundamental para acceder a las garantías.
- ✓ CLASE E: Que serán destinadas a grandes empresas.
- ✓ CLASE F: Que podrán ser suscriptas por Organismos Multilaterales de Crédito.

El Estado Provincial suscribirá el total de las acciones de clase A, el que no podrá ser en los primeros veinte (20) años de vida de la Sociedad, menor al cincuenta y uno por ciento (51%) del capital social. A tal fin, cada año, se han previsto presupuestariamente los aportes posteriores tendientes a mantener tal participación.

La creación del fondo de garantías, por parte de la Provincia de Buenos Aires, se anticipó en más de un año a la sanción de la ley 24.467, que instituyó el sistema de Sociedad de Garantías Recíprocas a nivel nacional.

Al 30 de septiembre 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

Al finalizar el 2015, después de veinte años de actuación, FOGABA otorgó garantías por 6.279 millones de pesos asistiendo a 43.709 PYMES de la provincia. La evolución de las garantías otorgadas en los últimos años se muestran en el siguiente cuadro,

Cuadro 2. Evolución garantías otorgadas.

Año	Cantidad	Monto (en miles de \$)
2011	9.117	716.380
2012	12.451	885.265
2013	14.403	1.301.339
2014	11.939	1.057.912
2015	12.486	1.703.240

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

La totalidad del sistema de sociedades de garantías recíprocas (SGRs), otorgó garantías y avales en la Provincia de Buenos Aires, durante el año 2015, por un total de \$ 3.371.726.000.- FOGABA otorgó un equivalente de más del 50 % de ese valor.

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".

Los productos operados por la Sociedad en el mercado comprenden,

- ✓ **Garantía general o tradicional** (brinda asistencia a líneas de crédito que abarca a Capital trabajo, Prefinanciación de exportaciones, Compra de bienes de capital, Proyectos de inversión, Compra de insumos, etc.).
- ✓ **Garantía de cartera o automática** (enmarcada por un acuerdo Banco-Fondo, por el cual éste le otorga una garantía general al Banco de la cual puede ir descontando garantías por cada PYME a las que le otorga un crédito, y en la que está previsto la cobertura de un crédito amortizable, un descubierto en cuenta corriente o descuento de valores de terceros).
- ✓ **Garantía semiautomática** Fogaba, basada en las buenas prácticas de mercado y su propia experiencia, ha determinado una parametrización de variables de las pymes determinando un sistema de scoring
- ✓ **Garantía comercial** (permite afianzar las relaciones económicas en las cadenas de valor favoreciendo el crédito de Capital de Trabajo).
- ✓ **Garantía a cheques de pago diferido** (permite a las PYMES descontar su cartera de cheques de pago diferido en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires).
- ✓ **Garantía sobre leasing**, (permite que las PYMES puedan tecnificarse o adquieran una flota de vehículos para realizar tareas de logística).
- ✓ **Garantía técnica** (para respaldar sumas dinerarias o de materiales que las grandes empresas entregan como anticipo a las PYMES para que esta termine un producto o intervenga en un proceso productivo).
- ✓ **Garantías ante organismos nacionales o provinciales** (permite el financiamiento de líneas de créditos creados por éstos).

A partir de la ampliación del objeto social, por ley 14.036 del año 2009, FOGABA presta servicios de asesoramiento a provincias interesadas en la creación de Fondos de Garantías de Carácter Público. En el 2015, se firmaron convenios con las provincias de Entre Ríos y Chaco que se suman a los vigentes con las provincias de La Rioja y San Juan. Por último, es de destacar que el Fogaba fue reconocido a nivel internacional por la Asociación Latinoamericana de Instituciones Financieras para el Desarrollo (ALIDE),

incorporándolo como socio Activo y capacitando, por su intermedio, al Fondo Nacional de Garantías de Ecuador.

1. Organización y Administración

El Fondo se constituyó como una Sociedad Anónima de Participación Estatal Mayoritaria, (SAPEM), bajo el régimen de la ley de sociedades (Ley 19.550 y modificatorias).

Las SAPEM son sujetos de derecho privado de igual tratamiento al resto de las sociedades comerciales.

Según la ley 11.560 y sus modificatorias, la administración del FOGABA está a cargo de un Directorio integrado por ocho miembros, quienes duran dos ejercicios en sus funciones con posibilidad ser reelegidos.

Cuatro de sus miembros son elegidos el Poder Ejecutivo Provincial, acciones clase A, tres de ellos a propuesta del Ministerio de la Producción y uno a moción del Ministerio de Economía. En este grupo se incluye el Presidente y Vicepresidente de la Sociedad.

Tres en representación de la actividad gremial empresaria, acciones clase B, designados por la Confederación de Asociaciones Rurales de Buenos Aires y la Pampa (CARBAP), la Confederación Económica de la Provincia de Buenos Aires (CEPBA), y la Unión Industrial de la Provincia de Buenos Aires (UIPBA) y la Federación Económica de la Provincia de Buenos Aires.

Un director representante de las empresas PyMEs.

Con esta conformación del directorio los legisladores pusieron en relieve la alianza estratégica de los sectores productivos y el Estado Provincial, que genera una sinergia enriquecedora. Así, el estado fomenta el desarrollo del sector pyme sumando el conocimiento y la gestión de los privados.

La Sociedad cuenta con un plantel de 87 personas, con un alto nivel de formación y capacitación. En el siguiente cuadro, se expone la distribución por nivel formal de educación alcanzado.

Cuadro 2. Distribución nivel de educación.

Nivel de educación	Participación %
Post Grado	4,8%
Universitario Completo	30,1%
Universitario incompleto	22,9%
Terciario completo	16,9%
Secundario	25,3%

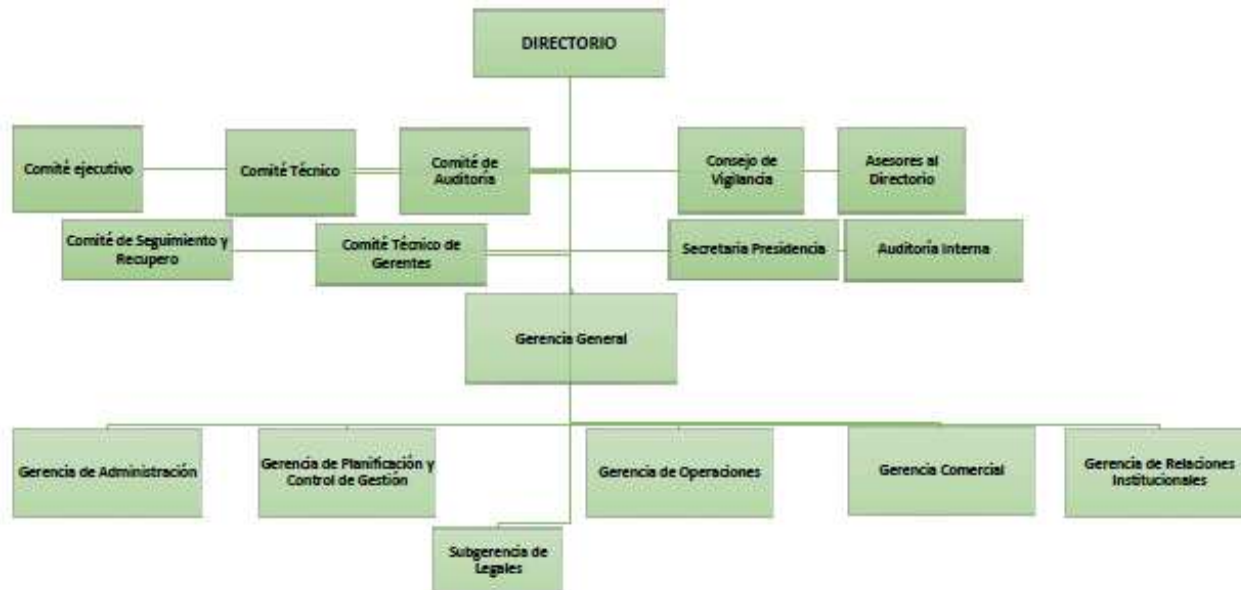
Fuente: FOGABA

El Manual de Organización y Funciones y el Manual de Procedimientos aprobados por el Directorio exterioriza los aspectos generales de la estructura de la empresa, señala las áreas que la integran y la relación que existe entre cada una de ellas.

Además determina las responsabilidades de cada área y los mapas de procesos y procedimientos de cada tipo de operaciones de la Sociedad.

Untref ACR UP considera que estos manuales son muy adecuados para dirigir, gestionar y controlar la Sociedad.

La Sociedad se organiza de acuerdo al siguiente organigrama,



• **Características y funcionamiento de las instancias de análisis de riesgo y toma de decisiones.**

La Gerencia de Operaciones y Coordinación Gerencial define los requisitos para la implementación de las operatorias, en función de los convenios firmados con las entidades, e impulsa la instrumentación de las mismas de acuerdo al siguiente mapa de proceso operaciones:





● Capital Social

El Capital Social suscrito e integrado de la Sociedad, según los estados contables al 30/09/2016, es de \$ 13.805.785.-

Según los mismos estados contables el Patrimonio Neto de la Sociedad alcanzó a los \$ 918.043.962.-

2. Estrategia Comercial

El trabajo en el territorio es realizado por 3 equipos compuestos por un Responsable Zonal y un grupo de Coordinadores Regionales.

La actividad en territorio se planifica con agendas semanales que comprenden días de trabajo en el conurbano o el armado de giras por el interior de la provincia. Las mismas se realizan para visitar a los Bancos con convenio y empresas que son potenciales tomadores de avales en donde se plantea la posibilidad de operar en base a los productos vigentes del Fogaba.

Los Bancos con convenio vigente, todos bajo la modalidad tradicional, y la mayoría con modalidades automáticas y/o semi automáticas son los siguientes:

- ✓ Banco Provincia de Buenos Aires,
- ✓ Banco de la Nación Argentina,
- ✓ Banco de Galicia,
- ✓ Banco Patagonia,
- ✓ Banco Comafi,
- ✓ Banco Superville,
- ✓ Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE),
- ✓ Banco de la Ciudad de Buenos Aires y
- ✓ Banco Credicoop.

En cuanto a los productos existentes, se prevén los siguientes ajustes,

- ✓ Para las garantías de cheques de pago diferido,
 - Para las empresas que vienen tomando el cupo asignado y demuestran buen comportamiento duplicar el margen asignado, sin análisis de riesgos hasta el vencimiento de la calificación y sin superar el monto máximo por PYME.
 - Para las carpetas nuevas, realizar una evaluación crediticia de acuerdo a las particularidades de la línea (actualmente no se diferencia entre una operación bancaria y una de CPD).
 - Flexibilizar los porcentajes de atomización y márgenes vigentes para el caso de los CPD de primera línea, sin que utilicen la calificación vigente.
- ✓ Para las Garantías Semiautomáticas,
 - Adaptar la parametrización de Fogaba a los mismos parámetros que tienen cada uno de los Bancos con que opera (actualmente es una para todas las entidades).
- ✓ Para todas las líneas mayores a 36 meses,
 - Posibilidad comercial de cobrar comisión sobre saldos con pagares anuales cuando las garantías superan los 36 meses.

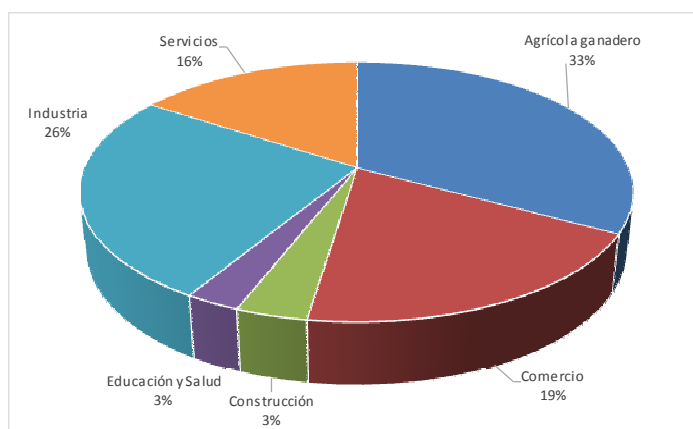
• **Garantías vigentes. (Riesgo vivo).**

Según los estados contables al 30 de septiembre de 2016, las garantías vigentes eran de \$2.732.715.979.-, el Fondo de Garantías era de \$ 741.092.750, y las contragarantías otorgadas por los avalados de \$2.897.888.233.- de este modo la cobertura de las garantías vigentes es de 1,33 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.

Ningún sector participa con más de un tercio del total de las garantías vigentes de la sociedad. (Ver Gráfico 1).

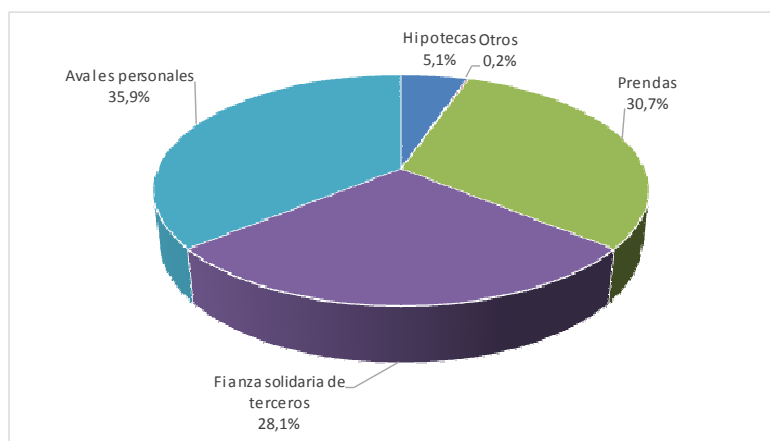
Gráfico 1. Composición de las Garantías Vigentes por sector económico. Septiembre 2016.



Fuente: EECC de FOGABA

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

Gráfico 2. Composición Contragarantías a 30/09/2016



Fuente: EECC de FOGABA

3. Capacidad Financiera

El objeto principal de FOGABA es facilitar el acceso al financiamiento a las Pymes, a través del otorgamiento de garantías a título oneroso.

De acuerdo a la ley provincial 11.560 y los estatutos de FOGABA, este dispone de un Fondo de Garantías (FG) con el sólo objeto de cumplir con las fianzas otorgadas. Accesoriamente las contragarantías recibidas de los socios partícipes también pueden ser coberturas de los avales.

Según los estados contables al 30 de septiembre de 2016 el FG ascendió a \$ 741.092.750.-

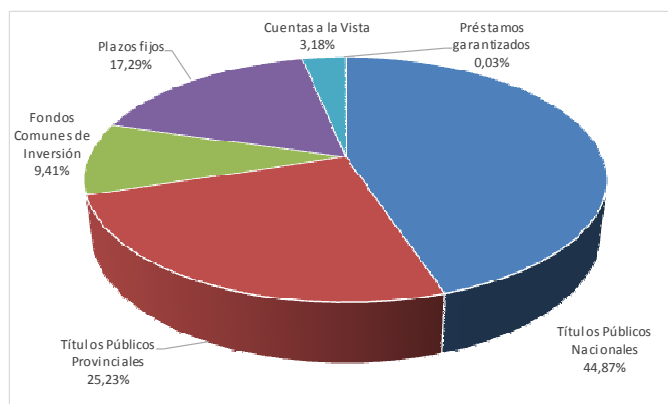
De acuerdo a la ley 11.560 las utilidades que pudiera generar FOGABA serán siempre y en todos los casos destinadas a incrementar el FG.

De esta manera sumando las utilidades hasta el 30/09/2016 de \$ 155.523.966.- el FG ascendería a casi 900 millones de pesos.

Por lo tanto el apalancamiento, (Garantías vigentes sobre el FG) es de 3,7 veces, pero considerando la asignación de los resultados del período al FG, el índice se reduce a 3 veces. (Ver Anexo III Cont. - Ratios e Índices)

Las inversiones del FG al 30 de septiembre de 2016, se concentran principalmente en títulos públicos nacionales y provinciales en un 70%. Ver Gráfico 3.

Gráfico 3. Composición del Fondo de Garantías. Septiembre 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.

4. Desempeño económico financiero

En el período de doce meses finalizados el 30 de septiembre de 2016, el FOGABA alcanzó una ganancia neta aproximada doscientos millones de pesos más que 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 21% al 30/09/2016).

No obstante esta reducción en los gastos comerciales, la Sociedad tuvo un resultado operativo negativo de miles de \$ 27.484.- Igualmente este resultado quiebra la tendencia negativa de los últimos años de la Sociedad.

En el ejercicio cerrado el 31/12/2015 el quebranto operativo fue de miles de \$ 41.871.- (Ver Anexo II – Estado de Resultados).

- **Liquidez**

La sociedad cuenta con niveles de liquidez adecuados. Al 30 de septiembre de 2016, cada peso de garantías vigentes estaba cubierto por 0,14 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 % y el 2,3 %. (Ver Anexo III).

Asimismo el índice de garantías afrontadas menos los recuperos de los últimos años se ubica en un rango de 1,5 % a 1,8 %, 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 \$)

PASIVO					
PASIVO CORRIENTE					
Cuentas por pagar	836	1.343	2.054	609	1.167
Deudas financieras	1.227	-	1.350	-	-
Remuneraciones y Cargas Sociales	3.981	3.223	2.150	1.486	1.001
Cargas fiscales	327	2.334	1.554	955	752
Provisión para el pago de garantías	30.604	28.759	24.552	14.209	11.215
Otros pasivos	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO CORRIENTE	36.975	35.660	31.661	17.258	14.135
PASIVO NO CORRIENTE					
Previsión sobre cartera de garantías	31.976	31.155	25.766	40.003	-
Otros pasivos	4	4	4	4	5
Previsiones	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	31.980	31.159	25.770	40.007	5
TOTAL PASIVO	68.954	66.818	57.431	57.265	14.140

PATRIMONIO NETO	918.044	769.073	674.061	545.395	495.125
------------------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------

FONDO DE GARANTÍAS	741.093	652.169	459.340	459.570	409.420
---------------------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------

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

	al 30-09-2016	al 31-12-2015	al 31-12-2014	al 31-12-2013	al 31-12-2012
Periodo en meses	12	12	12	12	12
ESTADO DE RESULTADOS FOGABA					
Comisiones por servicios	64.798	61.822	35.929	41.194	26.706
(Previsión) Recupero sobre comisiones por servicios	(29)	40	(374)	(21)	(23)
Resultado Operativo	64.770	61.861	35.555	41.173	26.683
Gastos de administración	(86.454)	(84.447)	(60.043)	(45.950)	(30.843)
Gastos de comercialización	(13.329)	(25.820)	(20.852)	(18.160)	(12.567)
Gastos financieros	(1.173)	(1.742)	(375)	(680)	(467)
Otros ingresos	8.703	8.277	5.160	3.372	3.645
Subtotal	(27.484)	(41.871)	(40.555)	(20.245)	(13.549)
(Previsión) Recupero sobre cartera de garantías	(4.482)	(5.389)	14.237	(40.003)	-
(Previsión) por Incobrabilidad sobre Avaes Caídos a Cobrar	(22.361)	(17.154)	313	-	-
Recupero (Previsión) por Incobrabilidad sobre Convenios a Cobrar	6.974	(11.163)	6.875	-	-
Resultados financieros y por tenencia	256.285	177.426	201.863	131.655	87.333
(Previsión) por fluctuación de valuación de inversiones	(9.437)	(5.565)	(54.657)	-	-
	-	-	-	-	-
Ganancia del período	199.495	96.284	128.076	71.408	73.784

Anexo III – Ratios e índices

	al 30-09-2016	al 31-12-2015	al 31-12-2014	al 31-12-2013
Rentabilidad				
Ganancia Total / Patrimonio Neto (al inicio)	27,5%	14,3%	23,5%	14,4%
Ganancia Total / Activos totales (al inicio)	25,2%	13,2%	21,3%	14,0%
Ingresos por servicios / Gastos de administración y comercialización	64,9%	56,1%	44,4%	64,3%
Ingresos por servicios / garantías emitidas	4,7%	3,6%	3,4%	3,2%
Capitalización				
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total) (veces)	13,3	11,5	11,7	9,5
Patrimonio neto / Activos totales	93,0%	92,0%	92,1%	90,5%
Patrimonio neto / Garantías vigentes	33,6%	30,0%	35,7%	32,1%
Grado de utilización - (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo (veces))	3,7	3,9	4,1	3,7
Liquidez				
Activos líquidos (disp + inv) / Garantías vigentes	0,14	0,13	0,15	0,17

Anexo III – Ratios e índices (Cont.)

	al 30-09-2016	al 31-12-2015	al 31-12-2014	al 31-12-2013
Mora e Incobrabilidad				
ContraGarantías recibidas vigentes / garantías vigentes (veces)	1,1	1,1	1,1	1,0
Mora total pendiente de recupero / Garantías totales otorgadas acum	4,8%	4,5%	4,1%	3,2%
Mora total pendiente de recupero / garantías afrontadas acum total	80,1%	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	31,1%	11,7%	4,8%	
Grado de utilización - (Garantías vigentes / Fondo de Riesgo Garantía (veces))	3,7	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.

Perspectiva

La perspectiva asignada a una calificación, es una opinión respecto del comportamiento de la misma, en el mediano y largo plazo. Para las categorías CCC o menores, no aplica este tratamiento, dado que la probabilidad de incumplimiento para estas categorías es elevada y tienen por definición, incorporada la perspectiva negativa. Para la asignación de la perspectiva, se consideran los posibles cambios en el ámbito financiero, de negocios u organizativo de la empresa, que puedan tener un impacto ponderable sobre la actuación del Fondo de Garantía.

La incorporación de las perspectivas no supone necesariamente, un futuro cambio sobre la calificación asignada oportunamente.

La perspectiva estable indica que la calificación probablemente no cambie.

Fuentes de información:

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

- Memoria y Estados Contables. Períodos 2012 al 2015. www.bolsar.com
- Estados Contables trimestrales al 30 de septiembre de 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 Iutrzeenko, miutrzeenko@untref.edu.ar



Responsable de la función de Relaciones con el Público:

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

Fecha de calificación 28/12/2016