

Fondo de Garantías Buenos Aires SAPEM

FOGABA

Fondo de Garantías Buenos Aires.
FOGABA

Calificación: "AA-(FdeG)" PE

Tipo de informe
SeguimientoCalificación anterior del
23/01/2020:
"AA-(FdeG)" PE**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.

AnalistasWalter Severino,
wseverino@untref.edu.arMartin Iutrzenko
miutrzenko@untref.edu.ar**Responsable de la función de Relaciones con el Público:**Nora Ramos,
nramos@untref.edu.arFecha de calificación
23 abril 2020**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 Actual	Calificación anterior
Fondo de Garantías Buenos Aires SAPEM	"AA-(FdeG)" Perspectiva Estable	"AA-(FdeG)" Perspectiva 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).

Capacidad financiera. El 5 de marzo del corriente año se trató en la Asamblea General Ordinaria aplicó el resultado del ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2019, incrementado el Fondo de Garantías en más de \$172 millones. De esta manera el FG asciende a más de \$1.230 millones.

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. El año 2019, estuvo marcado por una fuerte contracción del crédito, como consecuencia de la caída de la actividad en la economía local, el incremento constante de la inflación, el aumento de las tarifas de servicios, la volatilidad cambiaria y el aumento significativo de las tasas de interés de referencia. En este escenario, FOGABA disminuyó más del 15% el volumen en pesos nominales de otorgamiento de avales.

Pese a las dificultades, FOGABA, durante el año 2019, alcanzó una ganancia de más de \$252 millones. (Ver Anexo II y Cuadro 2).

Desempeño operativo – Liquidez. La sociedad mantiene niveles de liquidez adecuados. Al 31/12/2019, cada peso de garantías vigentes estaba cubierto por 35 centavos de disponibilidades e inversiones corrientes y no corrientes. (Ver Anexo III).

Desempeño operativo – Mora. El contexto descripto más arriba deterioró los índices de mora de toda la industria. La mora pendiente de recupero, incluyendo la incobrabilidad de la Sociedad, representa el 4,6 % del total de garantías otorgadas en la historia del FOGABA. Al 31 de diciembre de 2019 los avales afrontados a recuperar representan el 13,2% del Riesgo Vivo. (Ver Anexo III)

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 N° 11.560 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 de creación del Fondo y sus modificaciones, el capital social se constituye sobre la base de los aportes del Tesoro Provincial y los aportes de particulares.

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 2019, el Fondo de Garantía (FG) ascendió a \$1.057.336.662 y las inversiones corrientes y no corrientes de FOGABA, a la misma fecha, sumaban aproximadamente \$1.424 millones, a precios de mercado neto de provisiones por desvalorización de títulos públicos. (Ver Anexo I).

Según la Asamblea Extraordinaria del 23 de abril del año 2019, se decidió aumentar el capital social del Fondo de Garantía Buenos Aires (FOGABA) de \$15 millones a \$415,3 millones. La suscripción de acciones se integró en su totalidad por la provincia de Buenos Aires (PBA) capitalizando aportes de la Provincia al Fondo de Garantías. De esta manera la PBA detenta el 53,4% del capital social de FOGABA.

Según los estados contables, al 31 de diciembre de 2019 el patrimonio neto de la Sociedad superó los \$1.723 millones.

El 5 de marzo del corriente año se trató en la Asamblea General Ordinaria el destino del resultado del ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2019, aplicando \$80.052.832,40 a aumentar la Reserva Legal y \$172.459.368,56 a incrementar el Fondo de Garantías.

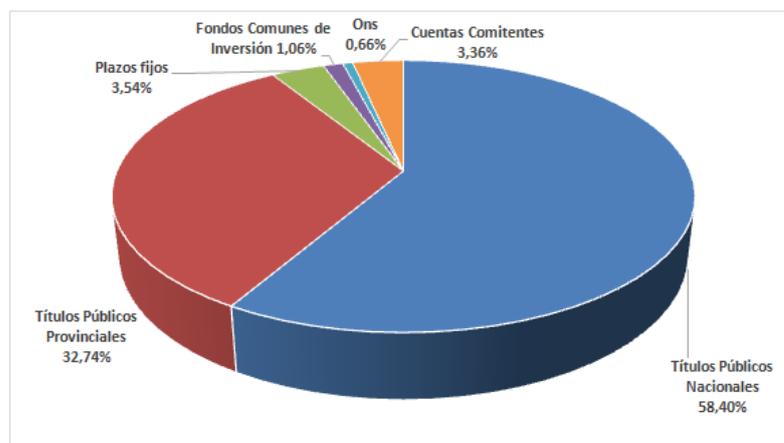
De esta manera el FG asciende a más de \$1.230 millones.

El apalancamiento, (garantías vigentes sobre el FG) es de 3,9x, pero considerando la asignación que aprobó la Asamblea General Ordinaria el índice se reduce a 3,3x.

Las inversiones del FG al 31 de diciembre de 2019, se concentran en más del 90% en títulos públicos nacionales y provinciales. (Ver Gráfico 1).

La posición en instrumentos de garantía, (Ver Gráfico 2) aún descontando un teórico efecto de aforamiento, junto con el monto del FG, constituye una destacable fortaleza de FOGABA.

Gráfico 1. Composición del Fondo de Garantías. 31 de Diciembre 2019.



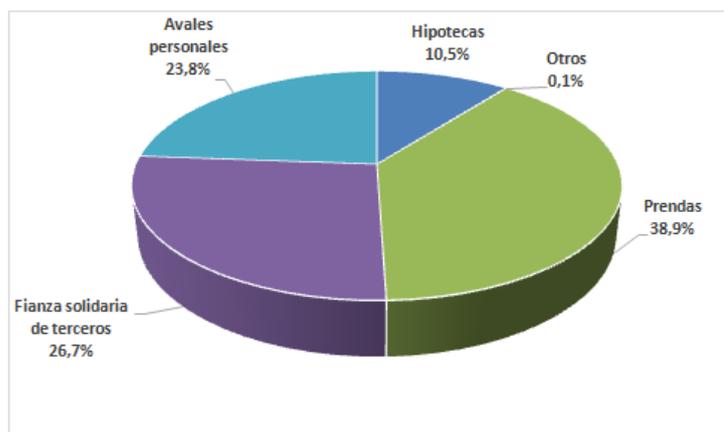
Fuente: EECC e información interna de FOGABA

Garantías vigentes (Riesgo vivo)

Según los estados contables al cierre del año 2019, las garantías vigentes eran de \$4.111.491.059 y las contragarantías otorgadas por los avalados de \$4.775.129.746 de este modo la cobertura de las garantías vigentes es de 1,2 veces.

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

Gráfico 2. Composición Contragarantías a Diciembre de 2019.



Fuente: EECC de FOGABA

Desempeño comercial y económico financiero

El año 2019, estuvo marcado por una fuerte contracción del crédito, como consecuencia de la caída de la actividad en la economía local, el incremento constante de la inflación, el aumento de las tarifas de servicios, la volatilidad cambiaria y el aumento significativo de las tasas de interés de referencia.

En este escenario, FOGABA disminuyó más del 15% el volumen en pesos nominales de otorgamiento de avales, (Ver Cuadro 1).

Cuadro 1. Evolución garantías otorgadas

Año	Cantidad	Variación	Monto (en miles de \$)	Variación
2011	9.117		716.380	
2012	12.451	36,6%	885.265	23,6%
2013	14.403	15,7%	1.301.339	47,0%
2014	11.939	-17,1%	1.057.912	-18,7%
2015	12.486	4,6%	1.703.240	61,0%
2016	9.849	-21,1%	1.671.659	-1,9%
2017	10.287	4,4%	2.711.069	62,2%
2018	8.377	-18,6%	2.957.528	9,1%
2019	9.248	10,4%	2.501.418	-15,4%

Fuente: Memoria años 2015 AL 2019 de FOGABA

En este contexto se produjo una disminución de las comisiones cobradas, y un incremento en la mora y en la necesidad de afrontar avales por créditos caídos.

Pese a las dificultades, FOGABA, durante el año 2019, alcanzó una ganancia de más de \$252 millones. (Ver Anexo II)

En el siguiente cuadro (Cuadro 2), se muestra la evolución del Resultado Operativo y de la Ganancia Final.

Cuadro 2. Evolución Económica en valores nominales

	Año 2019	Año 2018	Año 2017	Año 2016
Comisiones por servicio	49.451	130.652	93.823	57.171
Dif % período anterior	-62,2%	39,3%	64,1%	-7,6%
Ganancia del período	252.512	351.558	189.270	176.880
Dif % período anterior	-28,2%	85,7%	7,0%	83,7%

Fuente: Elaboración propia con datos de EECC.

Desempeño operativo – Liquidez

La sociedad mantiene niveles de liquidez adecuados. Al 31 de diciembre de 2019, cada peso de garantías vigentes estaba cubierto por 35 centavos de disponibilidades e inversiones corrientes y no corrientes. (Ver Anexo III – Ratios e índices).

Los más de \$1.400 millones de disponibilidades e inversiones corrientes y no corrientes al 31/12/2019, cubren los avales cuyos vencimientos operan hasta julio 2020. (Ver Gráfico 3).

Gráfico 3. RV acumulado por vencimiento vs. Inversiones + Caja / RV.



Fuente: Elaboración propia con datos de EECC.

Desempeño operativo. Gestión de mora y recupero.

El contexto descrito más arriba deterioró los índices de mora de FOGABA, así como los de toda la industria.

La Sociedad, a lo largo del ejercicio, tomó medidas con el objetivo de que la mayor mora no afectase el FR, sin dejar de acompañar a las Pymes.

- ✓ Se negoció con los monetizadores el pago en cuotas de los avales de créditos caídos.
- ✓ Se puso en marcha, junto al Fondo de Desarrollo Productivo, de avales para el descuento de cheques, con el objetivo de satisfacer la demanda de financiamiento no cubierta por parte del sistema financiero.
- ✓ Se bonificaron las comisiones.
- ✓ Se implementó un Plan Flexible de Pagos para las Pymes con dificultades en el cumplimiento de sus obligaciones con FOGABA.

La mora pendiente de recupero incluyendo la incobrabilidad de la Sociedad representa el 4,6 % del total de garantías otorgadas en la historia del FOGABA. (Ver Anexo III).

Al 31 de diciembre de 2019 los avales afrontados a recuperar representan el 13,2% del Riesgo Vivo. (Ver Anexo III).

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 micro, pequeñas y medianas de la provincia.

Al actuar como avalista de empresas MiPymes 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 avalado.

En septiembre de 2018, FOGABA, liderando el conjunto de los fondos provinciales de garantía, participó en la fundación de la FONRED.

Esta red, que nuclea a todos los fondos provinciales del país, tiene como objetivo impulsar acciones conjuntas que potencien la inclusión financiera de las MiPyMes a través del sistema público de garantías y permitir a los miembros contar con una plataforma común para alcanzar una mayor penetración que fomente la utilización de este instrumento como herramienta de política pública esencial para la inserción de las pequeñas y medianas empresas al sistema.

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

	al 31-12-2019		al 31-12-2018		al 31-12-2017		al 30-12-2016	
ACTIVO								
ACTIVO CORRIENTE								
Caja y bancos	6.454	0,3%	11.359	0,6%	4.851	0,4%	16.339	1,6%
Inversiones	981.355	51,0%	250.470	13,8%	439.458	35,6%	311.846	30,4%
Créditos por servicios	141.495	7,4%	119.872	6,6%	56.650	4,6%	44.848	4,4%
Créditos fiscales	2.308	0,1%	1.923	0,1%	1.908	0,2%	2.385	0,2%
Otros créditos	16.292	0,8%	16.388	0,9%	12.228	1,0%	6.993	0,7%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	1.147.904	59,6%	400.012	22,0%	515.095	41,8%	382.411	37,3%
ACTIVO NO CORRIENTE								
Créditos por servicios	319.336	16,6%	163.149	9,0%	45.556	3,7%	33.303	3,2%
Inversiones	442.619	23,0%	1.244.850	68,6%	671.694	54,4%	607.631	59,3%
Bienes de uso	10.996	0,6%	4.397	0,2%	804	0,1%	1.424	0,1%
Bienes intangibles	3.834	0,2%	1.840	0,1%	452	0,0%	405	0,0%
Otros activos	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	776.785	40,4%	1.414.236	78,0%	718.506	58,2%	642.763	62,7%
TOTAL ACTIVO	1.924.689	100,0%	1.814.248	100,0%	1.233.601	100,0%	1.025.174	100,0%

PASIVO								
PASIVO CORRIENTE								
Cuentas por pagar	46.035	2,4%	15.442	0,9%	2.423	0,2%	575	0,1%
Deudas financieras	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	580	0,1%
Remuneraciones y Cargas Sociales	37.696	2,0%	28.815	1,6%	24.284	2,0%	18.102	1,8%
Cargas fiscales	1.484	0,1%	1.730	0,1%	1.290	0,1%	3.804	0,4%
Provisión para el pago de garantías	21.335	1,1%	53.861	3,0%	33.383	2,7%	32.901	3,2%
Otros pasivos	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	106.550	5,5%	99.848	5,5%	61.380	5,0%	55.962	5,5%
PASIVO NO CORRIENTE								
Provisión sobre cartera de garantías	40.932	2,1%	208.763	11,5%	41.858	3,4%	29.540	2,9%
Otros pasivos	4	0,0%	5	0,0%	4	0,0%	4	0,0%
Cuentas por pagar	41.115	2,1%	22.630	1,2%	-	0,0%	-	0,0%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	82.051	4,3%	231.398	12,8%	41.862	3,4%	29.544	2,9%
TOTAL PASIVO	188.601	9,8%	331.246	18,3%	103.242	8,4%	85.506	8,3%

PATRIMONIO NETO	1.736.088	90,2%	1.483.003	81,7%	1.130.359	91,6%	939.668	91,7%
------------------------	------------------	--------------	------------------	--------------	------------------	--------------	----------------	--------------

FONDO DE GARANTÍAS	1.057.337		1.106.043		917.008		741.093	
---------------------------	------------------	--	------------------	--	----------------	--	----------------	--

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

Período en meses	al 31-12-2019		al 31-12-2018		al 31-12-2017		al 31-12-2016	
	12		12		12		12	
ESTADO DE RESULTADOS FOGABA								
Comisiones por servicios	49.451	100,0%	130.652	100,0%	93.823	100,0%	57.200	100,1%
Gastos de administración	(220.040)	-445,0%	(152.286)	-116,6%	(115.751)	-123,4%	(100.442)	-175,7%
Gastos de comercialización	(20.182)	-40,8%	(14.716)	-11,3%	(10.279)	-11,0%	(8.268)	-14,5%
Gastos financieros	(2.558)	-5,2%	(1.571)	-1,2%	(1.585)	-1,7%	(1.072)	-1,9%
Otros ingresos	47.731	96,5%	11.488	8,8%	9.502	10,1%	10.291	18,0%
Subtotal	(145.598)	-294,4%	(26.433)	-20,2%	(24.290)	-25,9%	(42.319)	-74,0%
(Previsión) Recupero sobre cartera de garantías	167.648	339,0%	(166.906)	-127,7%	(12.317)	-13,1%	1.614	2,8%
(Previsión) por Incobrabilidad sobre Avales Caídos a Cobrar	(137.136)	-277,3%	(61.783)	-47,3%	(30.580)	-32,6%	(25.815)	-45,2%
Recupero (Previsión) por Incobrabilidad sobre Convenios a Cobrar	(24.904)	-50,4%	(10.503)	-8,0%	4.348	4,6%	5.863	10,3%
Resultados financieros y por tenencia	386.301	781,2%	679.796	520,3%	266.713	284,3%	249.090	435,7%
(Previsión) por fluctuación de valuación de inversiones	6.201	12,5%	(62.613)	-47,9%	(14.604)	-15,6%	(11.553)	-20,2%
Ganancia del período	252.512	510,6%	351.558	269,1%	189.270	201,7%	176.880	309,4%

Anexo III – Ratios e índices

	al 31-12-2019	al 31-12-2018	al 31-12-2017	al 30-12-2016
Rentabilidad				
Ganancia Total / Patrimonio Neto (al inicio)	22,8%	31,1%	20,1%	23,0%
Ganancia Total / Activos totales (al inicio)	13,4%	28,5%	18,5%	21,2%
Ingresos por servicios / Gastos de administración y comercialización	20,6%	78,2%	74,4%	52,6%
Ingresos por servicios / garantías emitidas	1,5%	4,4%	3,5%	3,4%
Garantías otorgadas (miles de Pesos)	2.501.418	2.957.528	2.711.069	1.671.656
Capitalización				
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total) (veces)	9,2	4,5	10,9	11,0
Patrimonio neto / Activos totales (%)	90,2%	81,7%	91,6%	91,7%
Patrimonio neto / Garantías vigentes (%)	42,2%	32,4%	29,4%	33,7%
Grado de utilización - (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo (veces))	3,9	4,1	4,2	3,8
Liquidez				
Activos líquidos (disp + inv ctes y no ctes) / Garantías vigentes	0,35	0,33	0,29	0,34

Mora e Incobrabilidad				
ContraGarantías recibidas vigentes / garantías vigentes (veces)	1,2	1,1	1,1	1,1
Mora total pendiente de recupero / garantías afrontadas acum total	81,9%	82,6%	78,1%	79,3%
Garantías afrontadas acum total / Garantías otorgadas acum	4,6%	3,0%	2,5%	2,8%
Mora pendiente de recupero / garantías otorgadas acum	3,8%	2,5%	2,0%	2,2%
Recuperos del período / Garantías afrontadas en el período	19,0%	10,0%	26,1%	31,9%
Cartera en Mora / Riesgo vivo	13,2%	6,6%	4,6%	5,0%
Grado de utilización - (Garantías vigentes / Fondo de Riesgo Garantía (veces))	3,9	4,1	4,2	3,8

Glosario:

Fondo de Garantía: Fondo para cumplir con las garantías otorgadas

Garantías vigentes, Riesgo Vivo: Garantías no vencidas

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

SGR: Sociedad de Garantía Recíprocas.

Definición de la calificación asignada

Fondo de Garantías Buenos Aires SAPEM: “AA-(FdeG)” Perspectiva Estable.

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.

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 de los Fondos 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 Anuales. Períodos 2016 al 2019. www.bolsar.com
- Acta de Asamblea Ordinaria N° 31. www.bolsar.com
- Ley Provincial 11.560 y modificatorias. www.gob.gba.gov.ar
- Informes emitidos por 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:

Walter Severino, wseverino@untref.edu.ar
Martín Iutrzenko, miutrzenko@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público: Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de calificación: 23 de Abril de 2020.