

Fondo de Garantías Buenos Aires SAPEM

FOGABAFondo de Garantías Buenos Aires.
FOGABA

Calificación: "AA - (FdeG)"

Tipo de informe: Seguimiento

Calificación anterior: "AA - (FdeG)
PE"Fecha última calificación
02/08/2018**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.

AnalistasJuan Carlos Esteves
jesteves@untref.edu.arWalter Severino,
wseverino@untref.edu.arMartin Iutrzenko
miutrzenko@untref.edu.arResponsable de la función de
Relaciones con el PúblicoRaquel Kismer de Olmos,
rkolmos@untref.edu.arFecha de calificación
20 Diciembre 2018**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).

Lider en la Provincia de Buenos Aires. Considerando el sistema de Sociedades de Garantías Recíprocas, FOGABA mantuvo su liderazgo en la Provincia de Buenos Aires, durante los primeros nueve meses del año 2018.

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 2018, el FOGABA alcanzó una ganancia neta \$628,9 millones de pesos.

Desempeño operativo. En el último trimestre se ha deteriorado la mora, como en toda la industria, aun así el Fondo presenta niveles de mora e incobrabilidad muy bajos. Las garantías afrontadas por la Sociedad representan un 2,8 % de las garantías otorgadas, durante los 9 meses del año 2018. (Ver Anexo III). Asimismo, al 30 de septiembre, la mora pendiente de recupero representa el 2,3% del total de garantías otorgadas, UNTREF ACR UP considera este indicador destacable. (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 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.

El 10 de enero de 2018 el Poder Ejecutivo Nacional emitió el Decreto de Necesidad y Urgencia (DNU) 27/2018 de Desburocratización y Simplificación, que en sus 22 capítulos y 192 artículos deroga 19 leyes y modifica otras 140. Entre las modificadas figuran la ley 25.300/2000 De Fomento para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa y la ley 24.467/1995 de la Pequeña y Mediana Empresa.

En marzo de este año el DNU fue presentado, para el tratamiento parlamentario, a través de tres proyectos de ley. Uno de estos proyectos denominado de Simplificación y Desburocratización para el Desarrollo Productivo de la Nación, abarca las modificaciones con respecto a los Fondos de Garantía y al Sistema de Sociedades de Garantía Recíproca (SGRs).

El 18 de junio del corriente año, el Congreso de la Nación sancionó el proyecto como Ley N° 27444 de Simplificación y Desburocratización para el Desarrollo Productivo de la Nación.

La ley 27444 fue reglamentada el 25 de julio por el Decreto 699/2018.

UNTREF ACR UP sigue monitoreando el impacto de las modificaciones realizadas.

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

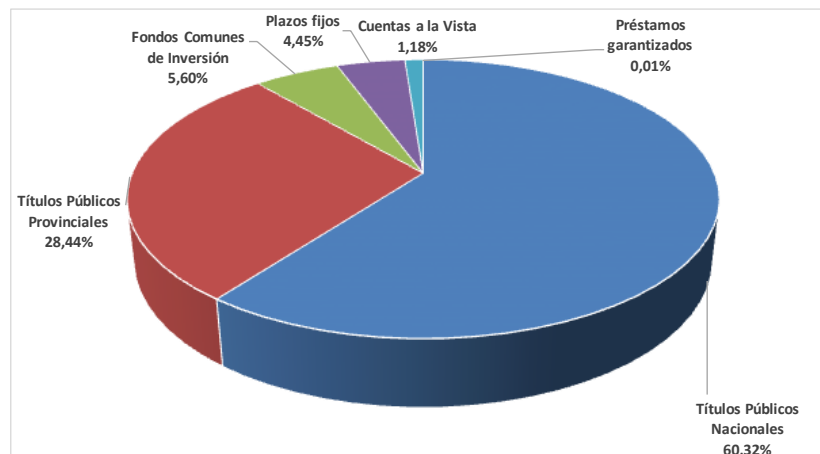
Según los estados contables al 30 de septiembre 2018 el Fondo de Garantía (FG) ascendió a \$1.106.043.101.-

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 de los nueve meses del ejercicio culminado el 30/09/2018, y que aun no fueron tratadas por la Asamblea de Accionistas, el FG ascendería a más de 1.682 millones de pesos. El apalancamiento, (Garantías vigentes sobre el FG) es de 4,1 veces, pero considerando la asignación de los resultados del período al FG, el índice se reduce a 2,7 veces.

Las inversiones del FG al 30 de septiembre de 2018, se concentran principalmente en títulos públicos nacionales y provinciales en un 89% (Ver Gráfico 1).

Gráfico 1. Composición del Fondo de Garantías. Septiembre 2018



Fuente: EECC de FOGABA

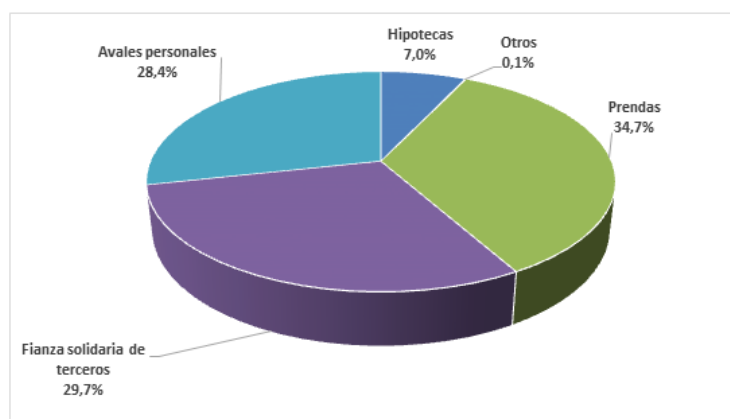
La posición en instrumentos de garantía, aún descontando un teórico efecto de aforamiento, junto con el monto del FG, constituye una destacable fortaleza de FOGABA.

Garantías vigentes (Riesgo vivo)

Según los estados contables al 30 Septiembre de 2018, las garantías vigentes eran de \$ 4.498.665.588.- y las contragarantías otorgadas por los avalados de \$4.812.092.570.- de este modo la cobertura de las garantías vigentes es de 1,1 veces.

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

Gráfico 3. Composición Contragarantías a Septiembre 2018.



Fuente: EECC de FOGABA

Desempeño comercial y económico financiero

Al finalizar el 2017, después de más de veinte años de actuación, FOGABA otorgó más de 100.000 garantías por 15.000.- millones de pesos aproximadamente.

La evolución de las garantías otorgadas en los últimos años (2011 al 2017) se muestra en el siguiente cuadro. (Ver Cuadro 2).

Cuadro 2. Evolución garantías otorgadas

| Año | Cantidad | Monto (en miles de \$) | Variación |
|------|----------|------------------------|-----------|
| 2011 | 9.117 | 716.380 | |
| 2012 | 12.451 | 885.265 | 23,6% |
| 2013 | 14.403 | 1.301.339 | 47,0% |
| 2014 | 11.939 | 1.057.912 | -18,7% |
| 2015 | 12.486 | 1.703.240 | 61,0% |
| 2016 | 9.849 | 1.671.659 | -1,9% |
| 2017 | 10.287 | 2.711.069 | 62,2% |

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

FOGABA sigue creciendo en su actividad, en los primeros 9 meses de 2018 ha registrado un incremento de más del 30% en el Riesgo Vivo contra el mismo periodo del año anterior.

Considerando el sistema de Sociedades de Garantías Recíprocas, FOGABA mantuvo su liderazgo en la Provincia de Buenos Aires, durante los primeros nueve meses de 2018.

En el período de doce meses finalizados el 30 de septiembre de 2018, el FOGABA superó los 628 millones de ganancia neta.

Liquidez

La sociedad mantiene niveles de liquidez adecuados. Al 30 de septiembre de 2018, cada peso de garantías vigentes estaba cubierto por 6 centavos de disponibilidades e inversiones corrientes. (Ver Anexo III – Ratios e índices).

Desempeño operativo. Gestión de mora y recupero.

En el último trimestre se ha deteriorado la mora, como en toda la industria, aun así el Fondo presenta niveles de mora e incobrabilidad muy bajos.

Las garantías afrontadas por la Sociedad representan un 2,8 % de las garantías otorgadas, durante los 9 meses del año 2018. (Ver Anexo III).

Asimismo, al 30 de septiembre, la mora pendiente de recupero representa el 2,3% del total de garantías otorgadas, UNTREF ACR UP considera este indicador destacable. (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 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 avalado.

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

| | al 30-09-2018 | | al 31-12-2017 | | al 30-12-2016 | | al 31-12-2015 | | al 31-12-2014 | | al 31-12-2013 | |
|--------------------------------------|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| ACTIVO | | | | | | | | | | | | |
| ACTIVO CORRIENTE | | | | | | | | | | | | |
| Caja y bancos | 7.045 | 0,4% | 4.851 | 0,4% | 16.339 | 1,6% | 6.166 | 0,7% | 2.359 | 0,3% | 5.773 | 1,0% |
| Inversiones | 282.326 | 15,0% | 439.458 | 35,6% | 311.846 | 30,4% | 335.871 | 40,2% | 289.014 | 39,5% | 279.457 | 46,4% |
| Créditos por servicios | 115.876 | 6,1% | 56.650 | 4,6% | 44.848 | 4,4% | 38.178 | 4,6% | 30.080 | 4,1% | 11.539 | 1,9% |
| Créditos fiscales | 1.908 | 0,1% | 1.908 | 0,2% | 2.385 | 0,2% | 1.129 | 0,1% | 421 | 0,1% | 448 | 0,1% |
| Otros créditos | 12.412 | 0,7% | 12.228 | 1,0% | 6.993 | 0,7% | 6.541 | 0,8% | 4.987 | 0,7% | 3.496 | 0,6% |
| TOTAL ACTIVO CORRIENTE | 419.567 | 22,3% | 515.095 | 41,8% | 382.411 | 37,3% | 387.885 | 46,4% | 326.860 | 44,7% | 300.713 | 49,9% |
| ACTIVO NO CORRIENTE | | | | | | | | | | | | |
| Créditos por servicios | 104.107 | 5,5% | 45.556 | 3,7% | 33.303 | 3,2% | 27.360 | 3,3% | 21.338 | 2,9% | - | 0,0% |
| Inversiones | 1.356.068 | 71,9% | 671.694 | 54,4% | 607.631 | 59,3% | 417.576 | 50,0% | 379.684 | 51,9% | 298.031 | 49,5% |
| Bienes de uso | 3.519 | 0,2% | 804 | 0,1% | 1.424 | 0,1% | 2.172 | 0,3% | 2.283 | 0,3% | 2.210 | 0,4% |
| Bienes intangibles | 1.487 | 0,1% | 452 | 0,0% | 405 | 0,0% | 897 | 0,1% | 1.326 | 0,2% | 1.706 | 0,3% |
| Otros activos | - | 0,0% | - | 0,0% | - | 0,0% | - | 0,0% | - | 0,0% | - | 0,0% |
| TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE | 1.465.181 | 77,7% | 718.506 | 58,2% | 642.763 | 62,7% | 448.006 | 53,6% | 404.631 | 55,3% | 301.948 | 50,1% |
| TOTAL ACTIVO | 1.884.748 | 100,0% | 1.233.601 | 100,0% | 1.025.174 | 100,0% | 835.891 | 100,0% | 731.491 | 100,0% | 602.660 | 100,0% |
| PASIVO | | | | | | | | | | | | |
| PASIVO CORRIENTE | | | | | | | | | | | | |
| Cuentas por pagar | 6.201 | 0,3% | 2.423 | 0,2% | 575 | 0,1% | 1.343 | 0,2% | 2.054 | 0,3% | 609 | 0,1% |
| Deudas financieras | - | 0,0% | - | 0,0% | 580 | 0,1% | - | 0,0% | 1.350 | 0,2% | - | 0,0% |
| Remuneraciones y Cargas Sociales | 13.611 | 0,7% | 24.284 | 2,0% | 18.102 | 1,8% | 3.223 | 0,4% | 2.150 | 0,3% | 1.486 | 0,2% |
| Cargas fiscales | 1.126 | 0,1% | 1.290 | 0,1% | 3.804 | 0,4% | 2.334 | 0,3% | 1.554 | 0,2% | 955 | 0,2% |
| Provisión para el pago de garantías | 111.462 | 5,9% | 33.383 | 2,7% | 32.901 | 3,2% | 28.759 | 3,4% | 24.552 | 3,4% | 14.209 | 2,4% |
| Otros pasivos | - | 0,0% | - | 0,0% | - | 0,0% | - | 0,0% | - | 0,0% | - | 0,0% |
| TOTAL PASIVO CORRIENTE | 132.400 | 7,0% | 61.380 | 5,0% | 55.962 | 5,5% | 35.660 | 4,3% | 31.661 | 4,3% | 17.258 | 2,9% |
| PASIVO NO CORRIENTE | | | | | | | | | | | | |
| Previsión sobre cartera de garantías | 44.987 | 2,4% | 41.858 | 3,4% | 29.540 | 2,9% | 31.155 | 3,7% | 25.766 | 3,5% | 40.003 | 6,6% |
| Otros pasivos | 4 | 0,0% | 4 | 0,0% | 4 | 0,0% | 4 | 0,0% | 4 | 0,0% | 4 | 0,0% |
| Previsiones | - | 0,0% | - | 0,0% | - | 0,0% | - | 0,0% | - | 0,0% | - | 0,0% |
| TOTAL PASIVO NO CORRIENTE | 44.991 | 2,4% | 41.862 | 3,4% | 29.544 | 2,9% | 31.159 | 3,7% | 25.770 | 3,5% | 40.007 | 6,6% |
| TOTAL PASIVO | 177.391 | 9,4% | 103.242 | 8,4% | 85.506 | 8,3% | 66.818 | 8,0% | 57.431 | 7,9% | 57.265 | 9,5% |
| PATRIMONIO NETO | 1.707.357 | 90,6% | 1.130.359 | 91,6% | 939.668 | 91,7% | 769.073 | 92,0% | 674.061 | 92,1% | 545.395 | 90,5% |
| FONDO DE GARANTÍAS | 1.106.043 | | 917.008 | | 741.093 | | 652.169 | | 459.340 | | 459.570 | |

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

| Período en meses | al 30-09-2018 | | al 31-12-2017 | | al 31-12-2016 | | al 31-12-2015 | | al 31-12-2014 | | al 31-12-2013 | |
|--|-----------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|----------------|-----------------|---------------|
| | 12 | | 12 | | 12 | | 12 | | 12 | | 12 | |
| ESTADO DE RESULTADOS FOGABA | | | | | | | | | | | | |
| Comisiones por servicios | 129.932 | 100,0% | 93.823 | 100,0% | 57.200 | 100,1% | 61.822 | 99,9% | 35.929 | 101,1% | 41.194 | 100,1% |
| (Previsión) Recupero sobre comisiones por servicios | - | 0,0% | - | 0,0% | (29) | -0,1% | 40 | 0,1% | (374) | -1,1% | (21) | -0,1% |
| Resultado Operativo | 129.932 | 100,0% | 93.823 | 100,0% | 57.171 | 100,0% | 61.861 | 100,0% | 35.555 | 100,0% | 41.173 | 100,0% |
| Gastos de administración | (138.458) | -106,6% | (115.751) | -123,4% | (100.442) | -175,7% | (84.447) | -136,5% | (60.043) | -168,9% | (45.950) | -111,6% |
| Gastos de comercialización | (12.622) | -9,7% | (10.279) | -11,0% | (8.268) | -14,5% | (25.820) | -41,7% | (20.852) | -58,6% | (18.160) | -44,1% |
| Gastos financieros | (1.491) | -1,1% | (1.585) | -1,7% | (1.072) | -1,9% | (1.742) | -2,8% | (375) | -1,1% | (680) | -1,7% |
| Otros ingresos | 7.244 | 5,6% | 9.502 | 10,1% | 10.291 | 18,0% | 8.277 | 13,4% | 5.160 | 14,5% | 3.372 | 8,2% |
| Subtotal | (15.395) | -11,8% | (24.290) | -25,9% | (42.319) | -74,0% | (41.871) | -67,7% | (40.555) | -114,1% | (20.245) | -49,2% |
| (Previsión) Recupero sobre cartera de garantías | (7.395) | -5,7% | (12.317) | -13,1% | 1.614 | 2,8% | (5.389) | -8,7% | 14.237 | 40,0% | (40.003) | -97,2% |
| (Previsión) por incobrabilidad sobre Avals Caídos a Cobrar | (59.317) | -45,7% | (30.580) | -32,6% | (25.815) | -45,2% | (17.154) | -27,7% | 313 | 0,9% | - | 0,0% |
| Recupero (Previsión) por Incobrabilidad sobre Convenios a Cobrar | (10.732) | -8,3% | 4.348 | 4,6% | 5.863 | 10,3% | (11.163) | -18,0% | 6.875 | 19,3% | - | 0,0% |
| Resultados financieros y por tenencia | 806.996 | 621,1% | 266.713 | 284,3% | 249.090 | 435,7% | 177.426 | 286,8% | 201.863 | 567,7% | 131.655 | 319,8% |
| (Previsión) por fluctuación de valuación de inversiones | (85.185) | -65,6% | (14.604) | -15,6% | (11.553) | -20,2% | (5.565) | -9,0% | (54.657) | -153,7% | - | 0,0% |
| Ganancia del período | 628.972 | 484,1% | 189.270 | 201,7% | 176.880 | 309,4% | 96.284 | 155,6% | 128.076 | 360,2% | 71.408 | 173,4% |

Anexo III – Ratios e Índices

| | al 30-09-2018 | al 31-12-2017 | al 30-12-2016 | al 31-12-2015 | al 31-12-2014 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Rentabilidad | | | | | |
| Ganancia Total / Patrimonio Neto (al inicio) | 58,4% | 20,1% | 23,0% | 14,3% | 23,5% |
| Ganancia Total / Activos totales (al inicio) | 54,3% | 18,5% | 21,2% | 13,2% | 21,3% |
| Ingresos por servicios / Gastos de administración y comercialización | 86,0% | 74,4% | 52,6% | 56,1% | 44,4% |
| Ingresos por servicios / garantías emitidas | 2,9% | 3,5% | 3,4% | 3,6% | 3,4% |
| Garantías otorgadas (miles de Pesos) | 2.098.819 | 2.711.069 | 1.671.656 | 1.703.240 | 1.057.912 |
| Capitalización | | | | | |
| Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total) (veces) | 9,6 | 10,9 | 11,0 | 11,5 | 11,7 |
| Patrimonio neto / Activos totales | 90,6% | 91,6% | 91,7% | 92,0% | 92,1% |
| Patrimonio neto / Garantías vigentes | 38,0% | 29,4% | 33,7% | 30,0% | 35,7% |
| Grado de utilización - (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo (veces)) | 4,1 | 4,2 | 3,8 | 3,9 | 4,1 |
| Liquidez | | | | | |
| Activos líquidos (disp + inv) / Garantías vigentes | 0,06 | 0,12 | 0,12 | 0,13 | 0,15 |

| Mora e Incobrabilidad | | | | | |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| ContraGarantías recibidas vigentes / garantías vigentes (veces) | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,1 |
| Mora total pendiente de recupero / Garantías totales otorgadas acum | 2,3% | 2,0% | 2,2% | 1,8% | 1,7% |
| Mora total pendiente de recupero / garantías afrontadas acum total | 79,8% | 78,1% | 79,3% | 82,0% | 79,1% |
| Garantías afrontadas acum total / Garantías otorgadas acum | 2,8% | 2,5% | 2,8% | 2,3% | 2,1% |
| Mora pendiente de recupero / garantías otorgadas acum | 2,3% | 2,0% | 2,2% | 1,8% | 1,7% |
| Recuperos del período / Garantías afrontadas en el período | 15,8% | 26,1% | 31,9% | 11,7% | 4,8% |
| Grado de utilización - (Garantías vigentes / Fondo de Riesgo Garantía (veces)) | 4,1 | 4,2 | 3,8 | 3,9 | 4,1 |

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 de los Fondos de Garantía.

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

La perspectiva puede ser:

- ✓ Positiva: la calificación puede subir
- ✓ Estable: la calificación probablemente no cambie
- ✓ Negativa: la calificación puede bajar
- ✓ En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada

Fuentes de información:

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

- Memoria y Estados Contables anuales y trimestrales. Períodos 2014 al 2018. 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:

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: 20 de diciembre 2018

