

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
17/05/2018**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.ar**Responsable de la función de
Relaciones con el Público**Raquel Kismer de Olmos,
rkolmos@untref.edu.arFecha de calificación
2 de Agosto 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) PE"

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 el primer semestre de 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 31 de Marzo de 2018, el FOGABA alcanzó una ganancia neta \$237,4 millones de pesos.

Desempeño operativo La Sociedad mantiene en los últimos años el índice de garantías afrontadas vs las garantías otorgadas entorno a un promedio 2,5 %. Asimismo, al 31 de marzo, la mora pendiente de recupero representa el 1,9% del total de garantías otorgadas, UNTREF ACR UP considera este indicador 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.

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 considera que por las modificaciones introducidas a través Ley N° 27.444 de Simplificación y Desburocratización para el Desarrollo Productivo de la Nación y su decreto reglamentario, el Estado Nacional, ha dispuesto apuntar los esfuerzos para satisfacer las necesidades de financiamiento a Micro y Pequeñas empresas. (Ver Anexo IV)

UNTREF ACR UP monitoreará el impacto de las modificaciones realizadas.

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 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 marzo 2018 el Fondo de Garantía (FG) ascendió a \$917.007.851.-

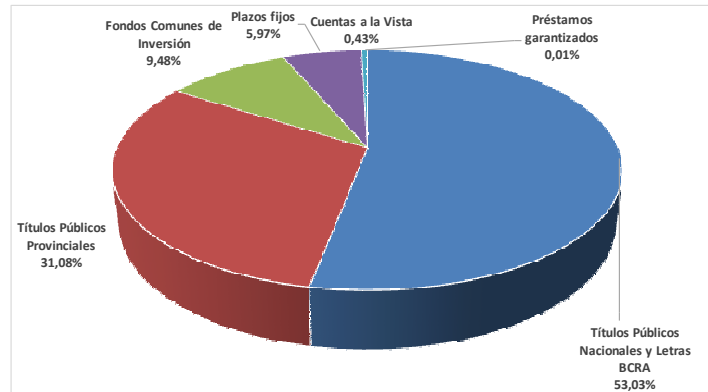
De acuerdo a la ley 11.560 las utilidades que pudiera generar FOGABA serán siempre y en todos los casos destinadas a incrementar el FG.

De esta manera sumando las utilidades durante el ejercicio finalizado el 31/12/2017 de \$189.269.547.- y las del primer trimestre de 2018 por \$ 51.055.963.- el FG ascendería a más de 1.157 millones de pesos.

Por lo tanto el apalancamiento, (Garantías vigentes sobre el FG) es de 4,3 veces, pero considerando la asignación de los resultados del período al FG, el índice se reduce a 3,4 veces.

Las inversiones del FG al 31 de marzo de 2018, se concentran principalmente en títulos públicos nacionales y provinciales en un 84% (Ver Gráfico 1).

Gráfico 1. Composición del Fondo de Garantías. Marzo 2018



Fuente: EECC de FOGABA

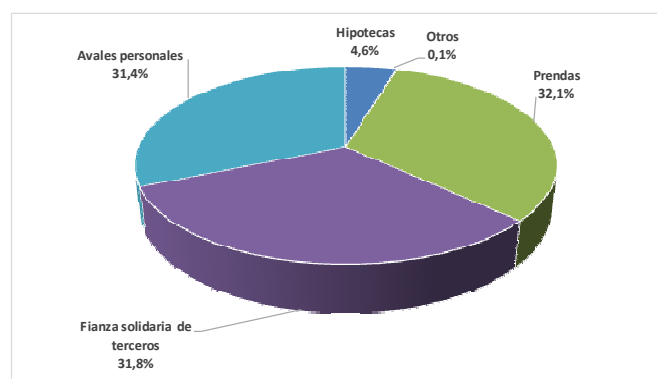
La posición en instrumentos de garantía, aún descontando un teórico efecto de aforamiento, junto con el monto del FG, constituye una destacable fortaleza de FOGABA.

Garantías vigentes (Riesgo vivo)

Según los estados contables al 31 Marzo de 2018, las garantías vigentes eran de \$ 3.956.711.186.- y las contragarantías otorgadas por los avalados de \$4.191.961.321.- 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 Marzo 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 registrando importantes aumentos en el volumen de avales otorgados en el primer semestre de este año contra el año 2017. (Ver Cuadro 3).

Cuadro 3. Evolución garantías otorgadas por trimestre 2017 vs 2018

Período	Monto (en miles de \$)	Variación
1° trimestre 2017	350.332	
1° trimestre 2018	555.697	58,6%
2° trimestre 2017	470.155	
2° trimestre 2018	852.353	81,3%
1° semestre 2017	820.487	
1° semestre 2018	1.408.050	65,2%

Fuente: **Elaboración propia con datos de FOGABA**

Considerando el sistema de Sociedades de Garantías Recíprocas, durante el año 2017, FOGABA mantuvo su liderazgo en la Provincia de Buenos Aires, durante el primer semestre de 2018.

En el período de doce meses finalizados el 31 de marzo de 2018, el FOGABA superó los 237 millones de ganancia neta.

Liquidez

La sociedad mantiene niveles de liquidez adecuados. Al 31 de marzo de 2018, 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.

El Fondo presenta niveles de mora e incobrabilidad muy bajos.

La Sociedad mantiene en los últimos años el índice de garantías afrontadas vs las garantías otorgadas entorno a un promedio 2,5 % (Ver Anexo III).

Asimismo, al 31 de marzo, la mora pendiente de recupero representa el 1,9% del total de garantías otorgadas, UNTREF ACR UP considera este indicador muy 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 socio partícipe garantizado.

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

	al 31-03-2018		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	8.167	0,6%	4.851	0,4%	16.339	1,6%	6.166	0,7%	2.359	0,3%	5.773	1,0%
Inversiones	471.018	36,4%	439.458	35,6%	311.846	30,4%	335.871	40,2%	289.014	39,5%	279.457	46,4%
Créditos por servicios	60.485	4,7%	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	17.053	1,3%	12.228	1,0%	6.993	0,7%	6.541	0,8%	4.987	0,7%	3.496	0,6%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	558.631	43,1%	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	45.850	3,5%	45.556	3,7%	33.303	3,2%	27.360	3,3%	21.338	2,9%	-	0,0%
Inversiones	688.885	53,2%	671.694	54,4%	607.631	59,3%	417.576	50,0%	379.684	51,9%	298.031	49,5%
Bienes de uso	962	0,1%	804	0,1%	1.424	0,1%	2.172	0,3%	2.283	0,3%	2.210	0,4%
Bienes intangibles	905	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	736.602	56,9%	718.506	58,2%	642.763	62,7%	448.006	53,6%	404.631	55,3%	301.948	50,1%
TOTAL ACTIVO	1.295.233	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	510	0,0%	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	23.481	1,8%	24.284	2,0%	18.102	1,8%	3.223	0,4%	2.150	0,3%	1.486	0,2%
Cargas fiscales	1.207	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	38.114	2,9%	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	63.312	4,9%	61.380	5,0%	55.962	5,5%	35.680	4,3%	31.661	4,3%	17.258	2,9%
PASIVO NO CORRIENTE												
Provisión sobre cartera de garantías	50.215	3,9%	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	50.219	3,9%	41.862	3,4%	29.544	2,9%	31.159	3,7%	25.770	3,5%	40.007	6,6%
TOTAL PASIVO	113.531	8,8%	103.242	8,4%	85.506	8,3%	66.818	8,0%	57.431	7,9%	57.265	9,5%
PATRIMONIO NETO	1.181.702	91,2%	1.130.359	91,6%	939.668	91,7%	769.073	92,0%	674.061	92,1%	545.395	90,5%
FONDO DE GARANTÍAS	917.008		917.008		741.093		652.169		459.340		459.570	

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

	al 31-03-2018		al 31-12-2017		al 31-12-2016		al 31-12-2015		al 31-12-2014		al 31-12-2013	
Período en meses	12		12		12		12		12		12	
ESTADO DE RESULTADOS FOGABA												
Comisiones por servicios	107.383	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	(29)	0,0%	(29)	0,0%	(29)	-0,1%	40	0,1%	(374)	-1,1%	(21)	-0,1%
Resultado Operativo	107.354	100,0%	93.794	100,0%	57.171	100,0%	61.861	100,0%	35.555	100,0%	41.173	100,0%
Gastos de administración	(118.301)	-110,2%	(115.751)	-123,4%	(100.442)	-175,7%	(84.447)	-136,5%	(60.043)	-168,9%	(45.950)	-111,6%
Gastos de comercialización	(10.625)	-9,9%	(10.279)	-11,0%	(8.268)	-14,5%	(25.820)	-41,7%	(20.852)	-58,6%	(18.160)	-44,1%
Gastos financieros	(1.479)	-1,4%	(1.585)	-1,7%	(1.072)	-1,9%	(1.742)	-2,8%	(375)	-1,1%	(680)	-1,7%
Otros ingresos	7.546	7,0%	9.502	10,1%	10.291	18,0%	8.277	13,4%	5.160	14,5%	3.372	8,2%
Subtotal	(15.505)	-14,4%	(24.319)	-25,9%	(42.319)	-74,0%	(41.871)	-67,7%	(40.555)	-114,1%	(20.245)	-49,2%
(Previsión) Recupero sobre cartera de garantías	(19.058)	-17,8%	(12.317)	-13,1%	1.614	2,8%	(5.389)	-8,7%	14.237	40,0%	(40.003)	-97,2%
(Previsión) por Incobrabilidad sobre Avaluos Caídos a Cobrar	(28.369)	-26,4%	(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	915	0,9%	4.348	4,6%	5.863	10,3%	(11.163)	-18,0%	6.875	19,3%	-	0,0%
Resultados financieros y por tenencia	328.123	305,6%	266.713	284,4%	249.090	435,7%	177.426	286,8%	201.863	567,7%	131.655	319,8%
(Previsión) por fluctuación de valuación de inversiones	(28.720)	-26,8%	(14.604)	-15,6%	(11.553)	-20,2%	(5.565)	-9,0%	(54.657)	-153,7%	-	0,0%
Ganancia del período	237.386	221,1%	189.241	201,8%	176.880	309,4%	96.284	155,6%	128.076	360,2%	71.408	173,4%

Anexo III – Ratios e Índices

	al 31-03-2018	al 31-12-2017	al 30-12-2016	al 31-12-2015	al 31-12-2014
Rentabilidad					
Ganancia Total / Patrimonio Neto (al inicio)	25,2%	20,1%	23,0%	14,3%	23,5%
Ganancia Total / Activos totales (al inicio)	23,0%	18,5%	21,2%	13,2%	21,3%
Ingresos por servicios / Gastos de administración y comercialización	83,3%	74,4%	52,6%	56,1%	44,4%
Ingresos por servicios / garantías emitidas	3,7%	3,5%	3,4%	3,6%	3,4%
Garantías otorgadas (miles de Pesos)	2.711.069	2.711.069	1.671.656	1.703.240	1.057.912
Capitalización					
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total) (veces)	10,4	10,9	11,0	11,5	11,7
Patrimonio neto / Activos totales	91,2%	91,6%	91,7%	92,0%	92,1%
Patrimonio neto / Garantías vigentes	29,9%	29,4%	33,7%	30,0%	35,7%
Grado de utilización - (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo) (veces)	4,3	4,2	3,8	3,9	4,1
Liquidez					
Activos líquidos (disp + inv) / Garantías vigentes	0,12	0,12	0,12	0,13	0,15

	al 31-03-2018	al 31-12-2017	al 30-12-2016	al 31-12-2015	al 31-12-2014
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	1,9%	2,0%	2,2%	1,8%	1,7%
Mora total pendiente de recupero / garantías afrontadas acum total	77,2%	78,1%	79,3%	82,0%	79,1%
Garantías afrontadas acum total / Garantías otorgadas acum	2,5%	2,5%	2,8%	2,3%	2,1%
Mora pendiente de recupero / garantías otorgadas acum	1,9%	2,0%	2,2%	1,8%	1,7%
Recuperos del período / Garantías afrontadas en el período	43,7%	26,1%	31,9%	11,7%	4,8%
Grado de utilización - (Garantías vigentes / Fondo de Riesgo Garantía) (veces)	4,3	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.

Anexo IV – Comparativo modificaciones al Sistema de Sociedades de Garantías Recíprocas.

Ley y Artículo derogados		Ley y Artículo nuevos	
<p>Ley 25300 Art 8</p>	<p>Créase el Fondo de Garantía para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (Fogapyme) con el objeto de otorgar garantías en respaldo de las que emitan las sociedades de garantía recíproca y ofrecer garantías directas a las entidades financieras acreedoras de las MIPyMEs y formas asociativas comprendidas en el artículo 1° de la presente ley, a fin de mejorar las condiciones de acceso al crédito de las mismas.</p> <p>Asimismo, podrá otorgar garantías en respaldo de las que emitan los fondos provinciales o regionales o de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires constituidos por los gobiernos respectivos, cualquiera sea la forma jurídica que los mismos adopten, siempre que cumplan con requisitos técnicos iguales o equivalentes a los de las sociedades de garantía recíproca.</p> <p>Las garantías directas otorgadas a entidades financieras acreedoras de las MIPyMEs y formas asociativas comprendidas en el artículo 1° de la presente ley no podrán superar el veinticinco por ciento (25%) del total de las garantías que pueda otorgar el Fogapyme.</p> <p>A medida que se vaya expandiendo la creación de sociedades de garantía recíproca, el Fogapyme se irá retirando progresivamente del otorgamiento de garantías directas a los acreedores de MIPyMEs en aquellas regiones que cuenten con una oferta suficiente por parte de dichas sociedades.</p> <p>El otorgamiento de garantías por parte del Fogapyme será a título oneroso.</p>	<p>Ley 27444 Art 9</p>	<p>Créase el Fondo de Garantías Argentino (FoGAR) que podrá operar en todo el territorio de la República Argentina conforme las normas reglamentarias que en su consecuencia dicte el Poder Ejecutivo nacional o la autoridad de aplicación en el marco de las competencias que se le deleguen.</p> <p>El objeto del FoGAR es otorgar garantías en respaldo de las que emitan las sociedades de garantía recíproca, y ofrecer garantías directas e indirectas, a fin de mejorar las condiciones de acceso al crédito de las personas que desarrollen actividades económicas y/o productivas en el país, a:</p> <p>a) Las entidades financieras autorizadas por el Banco Central de la República Argentina;</p> <p>b) Las entidades no financieras que desarrollen herramientas de financiamiento;</p> <p>c) Inversores de instrumentos emitidos bajo el régimen de oferta pública en bolsas de comercio y/o mercados de valores debidamente autorizados por la Comisión Nacional de Valores.</p> <p>Asimismo, podrá otorgar garantías en respaldo de las que emitan los fondos nacionales, provinciales, regionales o de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires constituidos por los gobiernos respectivos, cualquiera sea la forma jurídica que los mismos adopten, siempre que cumplan con los requisitos técnicos que establezca la autoridad de aplicación.</p> <p>El otorgamiento de garantías por parte del FoGAR será a título oneroso.</p>
<p>Ley 24467 Art 33</p>	<p>El objeto social principal de las sociedades de garantía recíproca será el otorgamiento de garantías a sus socios partícipes mediante la celebración de contratos regulados en la presente ley.</p> <p>Podrán asimismo brindar asesoramiento técnico, económico y financiero a sus socios en forma directa o a través de terceros contratados a tal fin.</p>	<p>Ley 27444 Art 13</p>	<p>El objeto social principal de las sociedades de garantía recíproca será el otorgamiento de garantías a sus socios partícipes mediante la celebración de contratos regulados en la presente ley.</p> <p>Además, podrán otorgar garantías a terceros.</p> <p>Podrán asimismo brindar asesoramiento técnico, económico y financiero a sus socios en forma directa o a través de terceros contratados a tal fin.</p>

Anexo IV (Cont.) – Comparativo modificaciones al Sistema de Sociedades de Garantías Recíprocas.

	Ley y Artículo derogados		Ley y Artículo nuevos
<p>Ley 24467 Art 34</p>	<p>Límite operativo. Las Sociedades de Garantía Recíproca (S.G.R.) no podrán asignar a un mismo socio partícipe garantías superiores al cinco por ciento (5 %) del total garantizado por cada S.G.R. Tampoco podrán las S.G.R. asignar a obligaciones con el mismo acreedor más del veinte por ciento (20 %) del total garantizado.</p>	<p>Ley 27444 Art 14</p>	<p>Las Sociedades de Garantías Recíprocas (SGR) no podrán asignar a un mismo socio partícipe, o a terceros, garantías superiores al cinco por ciento (5%) del valor total del fondo de riesgo de cada SGR.</p> <p>Tampoco podrán las SGR asignar a obligaciones con el mismo acreedor más del veinticinco por ciento (25 %) del valor total del fondo de riesgo. En la condición de acreedor deberán incluirse las empresas controladas, vinculadas y las personas humanas y/o jurídicas que integren el mismo grupo económico de acuerdo con los criterios que establezca la reglamentación.</p> <p>Quedan excluidas del límite operativo las garantías correspondientes a créditos otorgados por entidades bancarias y las garantías otorgadas a organismos públicos centralizados o descentralizados dependientes de los gobiernos nacionales, provinciales, municipales y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires que no desarrollen actividades comerciales, industriales o financieras.</p> <p>La autoridad de aplicación podrá autorizar mayores límites operativos con carácter general en virtud del desarrollo del sistema. Asimismo, podrá exceptuar de los límites operativos a casos particulares, con carácter excepcional y por decisión fundada, siempre que se presenten algunas de las siguientes circunstancias:</p> <p>a) Respecto del límite aplicable a los acreedores: cuando los mismos resulten organismos públicos estatales, centralizados y descentralizados nacionales, provinciales o municipales que desarrollen actividades comerciales, industriales y financieras, entidades financieras reguladas por el Banco Central de la República Argentina y/o agencias internacionales de crédito. En estos casos deberá acreditarse que las condiciones de financiamiento, en el costo y/o en el plazo, representan un beneficio real para las Mipymes;</p> <p>b) Respecto del límite aplicable al socio partícipe: cuando la Sociedad de Garantía Recíproca tenga garantías vigentes como mínimo al treinta por ciento (30%) de sus socios partícipes, podrá autorizarse una garantía de hasta un quince por ciento (15%) del valor total del fondo de riesgo por cada sociedad de garantía recíproca siempre que dicho monto no supere las ventas del último semestre calendario del solicitante.</p>

Anexo IV (Cont.) – Comparativo modificaciones al Sistema de Sociedades de Garantías Recíprocas.

Ley y Artículo derogados		Ley y Artículo nuevos	
Ley 24467 Art 71	<p>Las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) deberán requerir contragarantías por parte de los socios partícipes en respaldo de los contratos de garantías con ellos celebrados.</p> <p>El socio partícipe tomador del contrato de garantía recíproca, deberá ofrecer a la S.G.R. algún tipo de contragarantía en respaldo de su operación.</p>	Ley 27444 Art 15	<p>De la contragarantía. Las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) deberán requerir contragarantías por parte de los socios partícipes y de los terceros en respaldo de los contratos de garantías con ellos celebrados.</p> <p>El tomador del contrato de garantía recíproca deberá ofrecer a la SGR algún tipo de contragarantía en respaldo de su operación. La SGR podrá exceptuar del requisito de contragarantías a tipos determinados de operaciones con carácter general, así como a operaciones particulares.</p>
Ley 24467 Art 72	<p>La autoridad de aplicación correspondiente al presente título será la que designe el Poder Ejecutivo nacional, que también dictará las normas reglamentarias que fueran necesarias para su cumplimiento y para la fiscalización y supervisión de las Sociedades de Garantía Recíproca (S.G.R.) con excepción de lo dispuesto en el artículo 80.</p>	Ley 27444 Art 16	<p>La autoridad de aplicación correspondiente al presente título será la que designe el Poder Ejecutivo nacional, que también dictará las normas reglamentarias que fueran necesarias para su cumplimiento y para la fiscalización y supervisión de las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) con excepción de lo dispuesto en el artículo 80.</p> <p>La autoridad de aplicación del Sistema de Sociedades de Garantía Recíproca tendrá, entre otras atribuciones, las siguientes:</p> <p>a) Definir los criterios de inversión que deberán observar las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) pudiendo establecer inversiones obligatorias, de hasta el veinticinco por ciento (25%) del valor de los fondos de riesgo de cada sociedad, en fondos de garantía públicos que tengan entre sus objetivos el reafianzamiento de las obligaciones por ellas contraídas;</p> <p>b) Establecer un aporte solidario a uno o más Fondos de Garantías Públicos, de hasta un monto equivalente al cinco por ciento (5%) de los nuevos aportes o reimposiciones que se realicen al fondo de riesgo de una Sociedad de Garantía Recíproca (SGR). Con el objetivo de otorgar estabilidad al sistema de Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), la autoridad de aplicación sólo podrá fijar dicho aporte a favor de Fondos de Garantías Públicos que tengan entre sus objetivos el reafianzamiento de las obligaciones contraídas por las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) y que se encuentren autorizados por la autoridad de aplicación para recibir dichos aportes.</p> <p>c) Suscribir convenios con Fondos de Garantías Privados a fin de que los mismos se encuentren alcanzados por el régimen de supervisión y control del sistema de Sociedades de Garantía Recíproca (SGR);</p> <p>d) Aumentar, hasta un máximo de cuatro (4) años el período de permanencia mínimo requerido para que resulte procedente la deducción prevista en el artículo 79 de esta ley. Esto será aplicable a los aportes y reimposiciones efectuados desde la fecha de entrada en vigencia de la presente medida;</p> <p>e) Elevar el grado de utilización del fondo de riesgo promedio mínimo requerido durante el período de permanencia para que resulte procedente la deducción prevista en el artículo 79, hasta un porcentaje del cuatrocientos por ciento (400%). Los fondos de garantías públicos nacionales, regionales y/o provinciales podrán constituir fondos de afectación específica en los términos del artículo 46 de la presente, conforme establezca su reglamentación.</p>

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 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: 2 de Agosto 2018