

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
29/04/2019**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
18 Julio 2019**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).

Liderazgo en su ámbito de competencia. Considerando a todo el sistema de Sociedades de Garantías Recíprocas, FOGABA se mantuvo entre los dos primeros Fondos / SGRs que más garantías han otorgado en la Provincia de Buenos Aires, en el 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. La sociedad sigue alcanzando niveles muy altos de rentabilidad. (Ver Cuadro 2). La ganancia neta que obtuvo FOGABA en el ejercicio de 12 meses culminado en marzo 2019 fue más de 469 millones de pesos.

Desempeño operativo. Desde el segundo semestre del año 2018 se ha deteriorado la mora, como en toda la industria, aun así el Fondo presenta niveles de mora e incobrabilidad muy bajos.

Los avales afrontados a recuperar representa el 7,3% del Riesgo Vivo y el 2,6% del total de garantías otorgadas en la historia del FOGABA, al 31/03/2019. (Ver Anexo III). UNTREF ACR UP considera este último indicador como 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 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 marzo 2019 el Fondo de Garantía (FG) ascendió a \$1.106.043.101.-

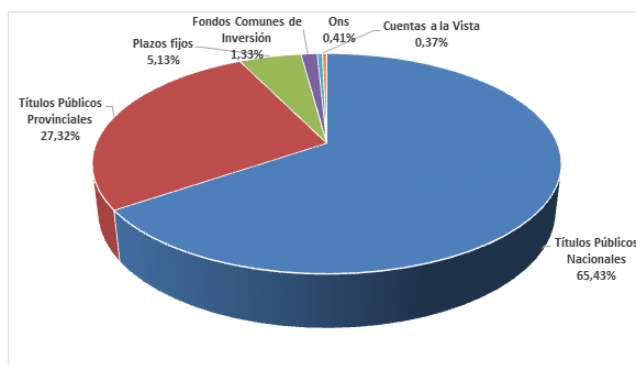
De acuerdo a la ley 11.560 las utilidades que pudiera generar FOGABA serán siempre y en todos los casos destinadas a incrementar el FG.

De esta manera sumando las utilidades del ejercicio anual culminado el 31/12/2018, y las del ejercicio intermedio culminado el 31/03/2019 y que aun no fueron tratadas por la Asamblea de Accionistas, el FG ascendería a más de 1.627 millones de pesos.

El apalancamiento, (Garantías vigentes sobre el FG) es de 4 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 31 de marzo de 2019, se concentran principalmente en títulos públicos nacionales y provinciales en más del 92% (Ver Gráfico 1).

Gráfico 1. Composición del Fondo de Garantías. Marzo 2019.



Fuente: EECC de FOGABA

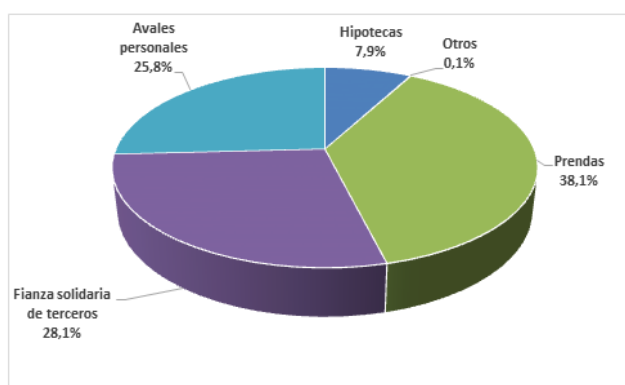
La posición en instrumentos de garantía, aún descontando un teórico efecto de aforamiento, junto con el monto del FG, constituye una destacable fortaleza de FOGABA.

Garantías vigentes (Riesgo vivo)

Según los estados contables al 31 Marzo de 2018, las garantías vigentes eran de \$ 4.443.240.414.- y las contragarantías otorgadas por los avalados de \$4.837.437.062.- 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 2.

Gráfico 2. Composición Contragarantías a Marzo 2019.



Fuente: EECC de FOGABA

Desempeño comercial y económico financiero

El otorgamiento de avales durante 2018 fue muy dispar, hasta agosto del 2018 el crecimiento superaba el 40%, con respecto al año anterior. A partir de septiembre y hasta marzo de 2019, como consecuencia de la menor actividad en la economía, a la disminución de la demanda de financiamiento por parte de las MiPymes y a las altas tasas de interés, disminuyó el otorgamiento de avales.

La evolución de las garantías otorgadas en los primeros trimestres de los últimos años se muestra en el siguiente cuadro. (Ver Cuadro 1).

Cuadro 1. Evolución garantías otorgadas

Período	Monto (en miles de \$)	Variación
1° trimestre 2017	350.332	
1° trimestre 2018	555.697	58,6%
1° trimestre 2019	426.588	-23,2%

Fuente: Elaboración propia con datos de EECC

Considerando a todo el sistema de Sociedades de Garantías Recíprocas, FOGABA se mantuvo entre los dos primeros Fondos / SGRs que más garantías han otorgado en la Provincia de Buenos Aires, durante el año 2018.

La sociedad sigue alcanzando niveles muy altos de rentabilidad. (Ver Cuadro 3). La ganancia neta que obtuvo FOGABA en el ejercicio de 12 meses culminado en marzo 2019 fue más de 469 millones de pesos.

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

Cuadro 2. Evolución Resultados

	01/04/2018 al 31/03/2019	01/04/2017 al 31/03/2018	2018	2017	2016
Resultado Operativo	111.394	107.384	130.652	93.823	57.171
Dif % período anterior	4%	n/d	39%	64%	-8%
Ganancia del período	469.675	237.415	351.558	189.270	176.880
Dif % período anterior	98%	n/d	86%	7%	84%

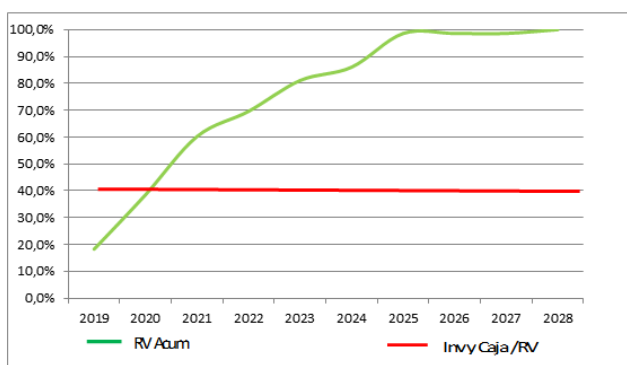
Fuente: Elaboración propia con datos de EECC.

Liquidez

La sociedad mantiene niveles de liquidez adecuados. Al 31 de marzo de 2019, cada peso de garantías vigentes estaba cubierto por 37 centavos de disponibilidades e inversiones corrientes y no corrientes. (Ver Anexo III – Ratios e índices).

Los más de 1.600 millones de pesos de disponibilidades e inversiones corrientes y no corrientes al 31/03/2019, cubren los avales cuyos vencimientos operan hasta enero del 2021. (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.

Desde el segundo semestre del año 2018 se ha deteriorado la mora, como en toda la industria, aun así el Fondo presenta niveles de mora e incobrabilidad muy bajos.

Los avales afrontados a recuperar representan el 7,3% del Riesgo Vivo y el 2,6% del total de garantías otorgadas en la historia del FOGABA, al 31 de marzo de 2019. (Ver Anexo III). UNTREF ACR UP considera este último indicador como destacable.

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 31-03-2019		al 31-12-2018		al 31-12-2017		al 30-12-2016	
ACTIVO								
ACTIVO CORRIENTE								
Caja y bancos	18.109	0,9%	11.359	0,6%	4.851	0,4%	16.339	1,6%
Inversiones	235.703	11,7%	250.470	13,8%	439.458	35,6%	311.846	30,4%
Créditos por servicios	106.225	5,3%	119.872	6,6%	56.650	4,6%	44.848	4,4%
Créditos fiscales	1.923	0,1%	1.923	0,1%	1.908	0,2%	2.385	0,2%
Otros créditos	16.555	0,8%	16.388	0,9%	12.228	1,0%	6.993	0,7%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	378.515	18,7%	400.012	22,0%	515.095	41,8%	382.411	37,3%
ACTIVO NO CORRIENTE								
Créditos por servicios	227.346	11,3%	163.149	9,0%	45.556	3,7%	33.303	3,2%
Inversiones	1.409.112	69,7%	1.244.850	68,6%	671.694	54,4%	607.631	59,3%
Bienes de uso	3.966	0,2%	4.397	0,2%	804	0,1%	1.424	0,1%
Bienes intangibles	1.762	0,1%	1.840	0,1%	452	0,0%	405	0,0%
Otros activos		0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	1.642.186	81,3%	1.414.236	78,0%	718.506	58,2%	642.763	62,7%
TOTAL ACTIVO	2.020.701	100,0%	1.814.248	100,0%	1.233.601	100,0%	1.025.174	100,0%

PASIVO								
PASIVO CORRIENTE								
Cuentas por pagar	41.863	2,1%	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	30.576	1,5%	28.815	1,6%	24.284	2,0%	18.102	1,8%
Cargas fiscales	1.633	0,1%	1.730	0,1%	1.290	0,1%	3.804	0,4%
Provisión para el pago de garantías	32.539	1,6%	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	106.611	5,3%	99.848	5,5%	61.380	5,0%	55.962	5,5%
PASIVO NO CORRIENTE								
Provisión sobre cartera de garantías	53.028	2,6%	22.630	1,2%	41.858	3,4%	29.540	2,9%
Otros pasivos	4	0,0%	4	0,0%	4	0,0%	4	0,0%
Previsiones	208.764	10,3%	208.763	11,5%	-	0,0%	-	0,0%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	261.796	13,0%	231.397	12,8%	41.862	3,4%	29.544	2,9%
TOTAL PASIVO	368.407	18,2%	331.245	18,3%	103.242	8,4%	85.506	8,3%

PATRIMONIO NETO	1.652.294	81,8%	1.483.003	81,7%	1.130.359	91,6%	939.668	91,7%
------------------------	------------------	--------------	------------------	--------------	------------------	--------------	----------------	--------------

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

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

Período en meses	al 31-03-2019		al 31-12-2018		al 31-12-2017		al 31-12-2016	
	12		12		12		12	
ESTADO DE RESULTADOS FOGABA								
Comisiones por servicios	111.394	100,0%	130.652	100,0%	93.823	100,0%	57.200	100,1%
Gastos de administración	(168.412)	-151,2%	(152.286)	-116,6%	(115.751)	-123,4%	(100.442)	-175,7%
Gastos de comercialización	(16.367)	-14,7%	(14.716)	-11,3%	(10.279)	-11,0%	(8.268)	-14,5%
Gastos financieros	(1.580)	-1,4%	(1.571)	-1,2%	(1.585)	-1,7%	(1.072)	-1,9%
Otros ingresos	13.168	11,8%	11.488	8,8%	9.502	10,1%	10.291	18,0%
Subtotal	(61.797)	-55,5%	(26.433)	-20,2%	(24.290)	-25,9%	(42.319)	-74,0%
(Previsión) Recupero sobre cartera de garantías	(158.549)	-142,3%	(166.906)	-127,7%	(12.317)	-13,1%	1.614	2,8%
(Previsión) por Incobrabilidad sobre Avales Caídos a Cobrar	(84.553)	-75,9%	(61.783)	-47,3%	(30.580)	-32,6%	(25.815)	-45,2%
Recupero (Previsión) por Incobrabilidad sobre Convenios a Cobrar	(11.663)	-10,5%	(10.503)	-8,0%	4.348	4,6%	5.863	10,3%
Resultados financieros y por tenencia	853.903	766,6%	679.796	520,3%	266.713	284,3%	249.090	435,7%
(Previsión) por fluctuación de valuación de inversiones	(67.666)	-60,7%	(62.613)	-47,9%	(14.604)	-15,6%	(11.553)	-20,2%
					-		-	
Ganancia del período	469.675	421,6%	351.558	269,1%	189.270	201,7%	176.880	309,4%

Anexo III – Ratios e índices

	al 31-03-2019	al 31-12-2018	al 31-12-2017	al 30-12-2016
Rentabilidad				
Ganancia Total / Patrimonio Neto (al inicio)	39,7%	31,1%	20,1%	23,0%
Ganancia Total / Activos totales (al inicio)	36,3%	28,5%	18,5%	21,2%
Ingresos por servicios / Gastos de administración y comercialización	60,3%	78,2%	74,4%	52,6%
Ingresos por servicios / garantías emitidas	2,0%	4,4%	3,5%	3,4%
Garantías otorgadas (miles de Pesos)	426.588	2.957.528	2.711.069	1.671.656
Capitalización				
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total) (veces)	4,5	4,5	10,9	11,0
Patrimonio neto / Activos totales (%)	81,8%	81,7%	91,6%	91,7%
Patrimonio neto / Garantías vigentes (%)	37,2%	32,4%	29,4%	33,7%
Grado de utilización - (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo (veces))	4,0	4,1	4,2	3,8
Liquidez				
Activos líquidos (disp + inv ctes y no ctes) / Garantías vigentes	0,37	0,33	0,29	0,34
Mora e Incobrabilidad				
ContraGarantías recibidas vigentes / garantías vigentes (veces)	1,1	1,1	1,1	1,1
Mora total pendiente de recupero / garantías afrontadas acum total	82,5%	82,6%	78,1%	79,3%
Garantías afrontadas acum total / Garantías otorgadas acum	3,2%	3,0%	2,5%	2,8%
Mora pendiente de recupero / garantías otorgadas acum	2,6%	2,5%	2,0%	2,2%
Recuperos del período / Garantías afrontadas en el período	18,8%	10,0%	26,1%	31,9%
Cartera en Mora / Riesgo vivo	7,3%	6,6%	4,6%	5,0%
Grado de utilización - (Garantías vigentes / Fondo de Riesgo Garantía (veces))	4,0	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.

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.

El indicador (FdeG) corresponde a Fondos de Garantía.

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. Períodos 2015 al 2018. www.bolsar.com
- Estados Contables intermedios trimestrales. 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: 18 de Julio 2019.