

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
15/02/2018**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
17/05/2018**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).

Alta participación de mercado en su ámbito de desempeño geográfico. Considerando el sistema de Sociedades de Garantías Recíprocas, durante el año 2017, FOGABA mantuvo su liderazgo en la Provincia de Buenos Aires, otorgando 10.287 garantías, beneficiando a 5.709 Pymes y alcanzando aproximadamente los tres mil ochocientos cincuenta millones de riesgo vivo.

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 diciembre de 2017, el FOGABA alcanzó una ganancia neta más de 189 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 diciembre, la mora pendiente de recupero representa el 2% 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, por el Poder Ejecutivo, 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 proyecto ya tuvo aprobación en la Cámara de Diputados de la Nación, y se encuentra en la Cámara de Senadores para su tratamiento.

UNTREF ACR UP considera que las modificaciones introducidas en el DNU 27/2018 y las propuestas en el proyecto de ley cambiarán la naturaleza del Sistema Sociedades de Garantía Recíproca (SGRs) y Fondos de Garantía. UNTREF ACR UP hará el análisis de su impacto una vez sancionada y reglamentada las normas mencionadas.

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.

Según el art. 2 de la ley provincial se establecieron seis categorías de acciones, a saber,

- Clase A: Estado Provincial,
- Clase B: Entidades Gremiales Empresariales,
- Clase C: Otros Fondos de Garantías constituidos por particulares,
- Clase D: Empresarios adheridos al sistema, (Pymes),
- Clase E: Grandes empresas y
- Clase F: Organismos Multilaterales de Crédito.

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 de 2017 el Fondo de Garantía (FG) ascendió a \$917.007.851.-

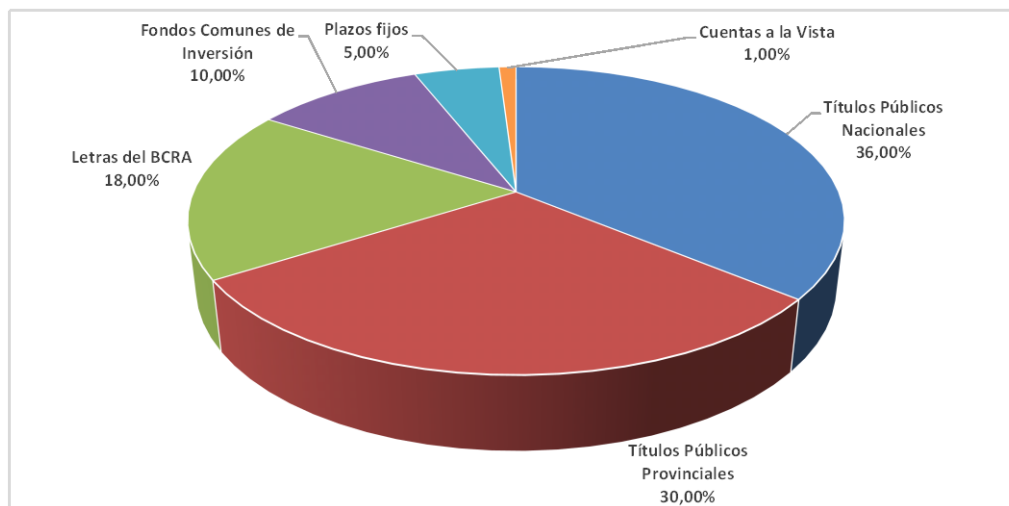
De acuerdo a la ley 11.560 las utilidades que pudiera generar FOGABA serán siempre y en todos los casos destinadas a incrementar el FG.

De esta manera sumando las utilidades durante el ejercicio finalizado el 31/12/2017 de \$189.269.547.- el FG ascendería a más de 1.100 millones de pesos.

Por lo tanto el apalancamiento, (Garantías vigentes sobre el FG) es de 4,2 veces, pero considerando la asignación de los resultados del período al FG, el índice se reduce a 3,5 veces.

Las inversiones del FG al 31 de diciembre de 2017, se concentran principalmente en títulos públicos nacionales, provinciales e instrumentos de regulación monetaria en un 84% (Ver Gráfico 1).

Gráfico 1. Composición del Fondo de Garantías. Diciembre 2017



Fuente: EECC de FOGABA

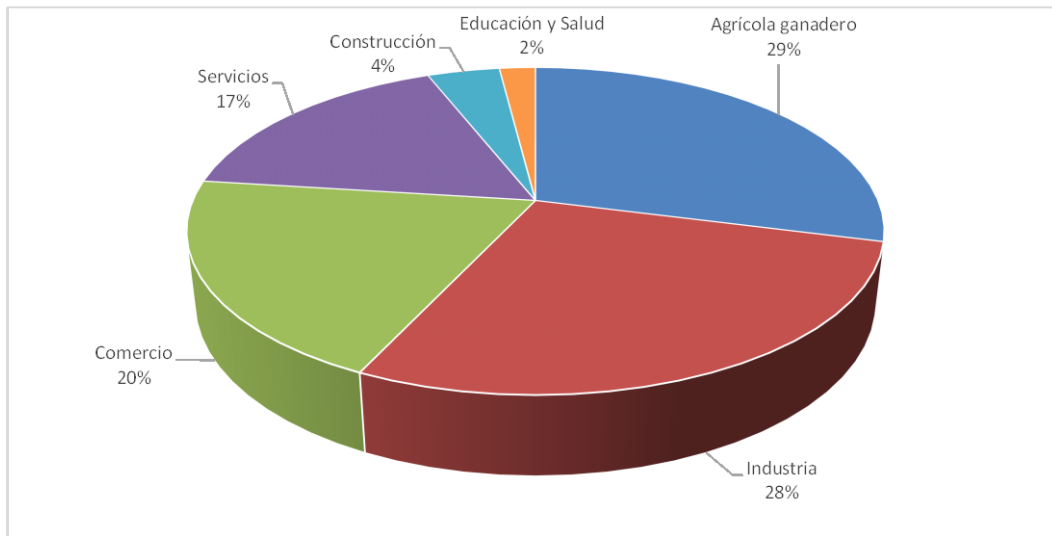
La posición en instrumentos de garantía, aún descontando un teórico efecto de aforamiento, junto con el monto del FG, constituye una destacable fortaleza de FOGABA.

Garantías vigentes (Riesgo vivo)

Según los estados contables al 31 de diciembre de 2017, las garantías vigentes eran de \$3.848.675.408.- y las contragarantías otorgadas por los avalados de \$4.074.227.977.- de este modo la cobertura de las garantías vigentes es de 1,1 veces.

FOGABA presenta un equilibrado balance en la composición de las garantías otorgadas por sector económico (Ver Gráfico 2).

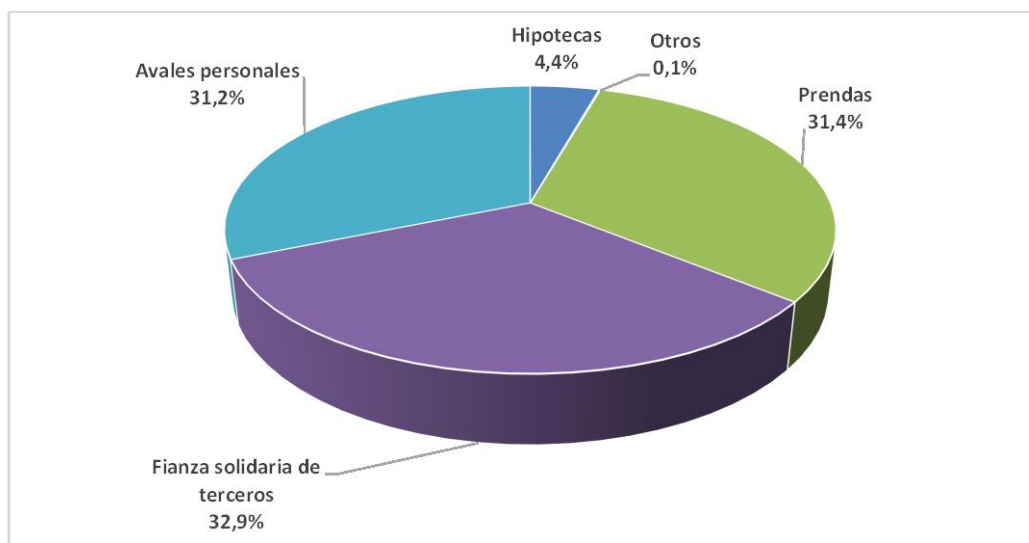
Gráfico 2. Composición de las Garantías otorgadas por sector económico. Diciembre 2017.



Fuente: EECC de FOGABA

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

Gráfico 3. Composición Contragarantías a Diciembre 2017.



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 96.000 garantías por 11.086.- millones de pesos. La evolución de las garantías otorgadas en los últimos años se muestra en el siguiente cuadro. (Ver Cuadro 1).

Cuadro 1. Evolución garantías otorgadas

Año	Cantidad de avales	Variación periodo anterior %	Monto (en miles de \$)	Variación periodo anterior %
2011	9.117		716.380	
2012	12.451	37%	885.265	24%
2013	14.403	16%	1.301.339	47%
2014	11.939	-17%	1.057.912	-19%
2015	12.486	5%	1.703.240	61%
2016	9.848	-21%	1.671.656	-2%
2017	10.287	4%	2.711.069	62%

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

Considerando el sistema de Sociedades de Garantías Recíprocas, durante el año 2017, FOGABA mantuvo su liderazgo en la Provincia de Buenos Aires, otorgando 10.287 garantías, beneficiando a 5.709 Pymes y alcanzando aproximadamente los tres mil ochocientos cincuenta millones de riesgo vivo.

En el período de doce meses finalizados el 31 de diciembre de 2017, el FOGABA alcanzó una ganancia neta más de 189 millones de pesos.

Liquidez

La sociedad mantiene niveles de liquidez adecuados. Al 31 de diciembre de 2017, 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.**

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 entorno a un promedio 2,5 % (Ver Anexo III).

Asimismo, al 31 de diciembre, la mora pendiente de recupero representa el 2% 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 31-12-2017		al 30-12-2016		al 31-12-2015		al 31-12-2014		al 31-12-2013	
ACTIVO										
ACTIVO CORRIENTE										
Caja y bancos	4.851	0,4%	16.339	1,6%	6.166	0,7%	2.359	0,3%	5.773	1,0%
Inversiones	439.458	35,6%	311.846	30,4%	335.871	40,2%	289.014	39,5%	279.457	46,4%
Créditos por servicios	56.650	4,6%	44.848	4,4%	38.178	4,6%	30.080	4,1%	11.539	1,9%
Créditos fiscales	1.908	0,2%	2.385	0,2%	1.129	0,1%	421	0,1%	448	0,1%
Otros créditos	12.228	1,0%	6.993	0,7%	6.541	0,8%	4.987	0,7%	3.496	0,6%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	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	45.556	3,7%	33.303	3,2%	27.360	3,3%	21.338	2,9%	-	0,0%
Inversiones	671.694	54,4%	607.631	59,3%	417.576	50,0%	379.684	51,9%	298.031	49,5%
Bienes de uso	804	0,1%	1.424	0,1%	2.172	0,3%	2.283	0,3%	2.210	0,4%
Bienes intangibles	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%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	718.506	58,2%	642.763	62,7%	448.006	53,6%	404.631	55,3%	301.948	50,1%
TOTAL ACTIVO	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	2.423	0,2%	575	0,1%	1.343	0,2%	2.054	0,3%	609	0,1%
Deudas financieras	-	0,0%	580	0,1%	-	0,0%	1.350	0,2%	-	0,0%
Remuneraciones y Cargas Sociales	24.284	2,0%	18.102	1,8%	3.223	0,4%	2.150	0,3%	1.486	0,2%
Cargas fiscales	1.290	0,1%	3.804	0,4%	2.334	0,3%	1554	0,2%	955	0,2%
Provisión para el pago de garantías	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%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	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	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%
Previsiones	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	41.862	3,4%	29.544	2,9%	31.159	3,7%	25.770	3,5%	40.007	6,6%
TOTAL PASIVO	103.242	8,4%	85.506	8,3%	66.818	8,0%	57.431	7,9%	57.265	9,5%
PATRIMONIO NETO	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		741.093		652.169		459.340		459.570	

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

Período en meses	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	
ESTADO DE RESULTADOS FOGABA										
Comisiones por servicios	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%	(29)	-0,1%	40	0,1%	(374)	-1,1%	(21)	-0,1%
Resultado Operativo	93.823	100,0%	57.171	100,0%	61.861	100,0%	35.555	100,0%	41.173	100,0%
Gastos de administración	(115.751)	-123,4%	(100.442)	-175,7%	(84.447)	-136,5%	(60.043)	-168,9%	(45.950)	-111,6%
Gastos de comercialización	(10.279)	-11,0%	(8.268)	-14,5%	(25.820)	-41,7%	(20.852)	-58,6%	(18.160)	-44,1%
Gastos financieros	(1.585)	-1,7%	(1.072)	-1,9%	(1.742)	-2,8%	(375)	-1,1%	(680)	-1,7%
Otros ingresos	9.502	10,1%	10.291	18,0%	8.277	13,4%	5.160	14,5%	3.372	8,2%
Subtotal	(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	(12.317)	-13,1%	1.614	2,8%	(5.389)	-8,7%	14.237	40,0%	(40.003)	-97,2%
(Previsión) por Incobrabilidad sobre Avales Caídos a Cobrar	(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	4.348	4,6%	5.863	10,3%	(11.163)	-18,0%	6.875	19,3%	-	0,0%
Resultados financieros y por tenencia	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	(14.604)	-15,6%	(11.553)	-20,2%	(5.565)	-9,0%	(54.657)	-153,7%	-	0,0%
	-		-		-		-		-	
Ganancia del período	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 31-12-2017	al 30-12-2016	al 31-12-2015	al 31-12-2014
Rentabilidad				
Ganancia Total / Patrimonio Neto (al inicio)	20,1%	23,0%	14,3%	23,5%
Ganancia Total / Activos totales (al inicio)	18,5%	21,2%	13,2%	21,3%
Ingresos por servicios / Gastos de administración y comercialización	74,4%	52,6%	56,1%	44,4%
Ingresos por servicios / garantías emitidas	3,5%	3,4%	3,6%	3,4%
Garantías otorgadas (miles de Pesos)	2.711.069	1.671.656	1.703.240	1.057.912

Capitalización				
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total) (veces)	10,9	11,0	11,5	11,7
Patrimonio neto / Activos totales	91,6%	91,7%	92,0%	92,1%
Patrimonio neto / Garantías vigentes	29,4%	33,7%	30,0%	35,7%
Grado de utilización - (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo (veces))	4,2	3,8	3,9	4,1

Liquidez				
Activos líquidos (disp + inv) / Garantías vigentes	0,12	0,12	0,13	0,15

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

Fuentes de información:

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

- Memoria y Estados Contables. Períodos 2014 al 2017. 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.

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 17/05/2018