

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
24/10/2019**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.

AnalistasWalter Severino,
wseverino@untref.edu.arMartin Iutrenko
miutrenko@untref.edu.ar**Responsable de la función de
Relaciones con el Público**Raquel Kismer de Olmos,
rkolmos@untref.edu.arFecha de calificación
23 Enero de 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. Según los estados contables al 30 de septiembre 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 más de 1.240 millones de pesos. (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 de pesos a 415,3 millones de pesos. 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.

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. 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, durante el año 2019, FOGABA disminuyó fuertemente el otorgamiento de avales.

Durante los 12 meses cerrados en septiembre 2019, arrojó una pérdida de aproximadamente 200 millones de pesos. (Ver Anexo II)

Desempeño operativo. La mora pendiente de recupero y la incobrabilidad de la Sociedad representa el 4,1 % del total de garantías otorgadas en la historia del FOGABA. Al 30 de septiembre de 2019 los avales afrontados a recuperar representan el 12,4% 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 30 de septiembre 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 más de 1.240 millones de pesos, 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 de pesos a 415,3 millones de pesos. A 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.

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 intermedio culminado el 30/09/2019 y que aun no fueron tratadas por la Asamblea de Accionistas, el FG ascendería a más de 1.260 millones de pesos.

El apalancamiento, (Garantías vigentes sobre el FG) es de 4,1x.

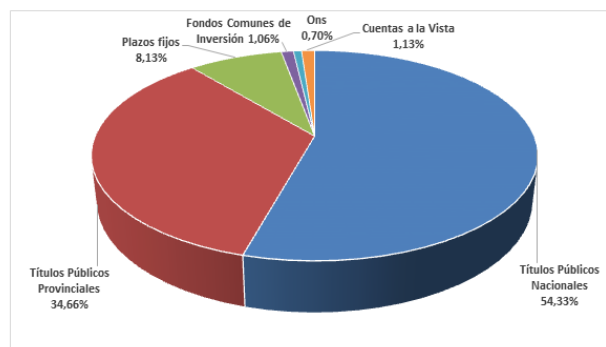
Las inversiones del FG al 30 de septiembre de 2019, se concentran principalmente en títulos públicos nacionales y provinciales en 89% (Ver Gráfico 1).

Esta alta concentración en títulos públicos en su cartera de inversión hace prever pérdidas en la valoración y por ende un aumento del apalancamiento.

Durante el año 2019 la alta volatilidad y el deterioro de variables macroeconómicas y financieras produjo una mengua en las inversiones del FG. En el tercer trimestre del año 2019 la pérdida fue de aproximadamente 400 millones de pesos.

UNTREF ACRUP continuará monitoreando la evolución del apalancamiento de la sociedad.

Gráfico 1. Composición del Fondo de Garantías. 30 de Septiembre 2019.



Fuente: EECC e información interna de FOGABA

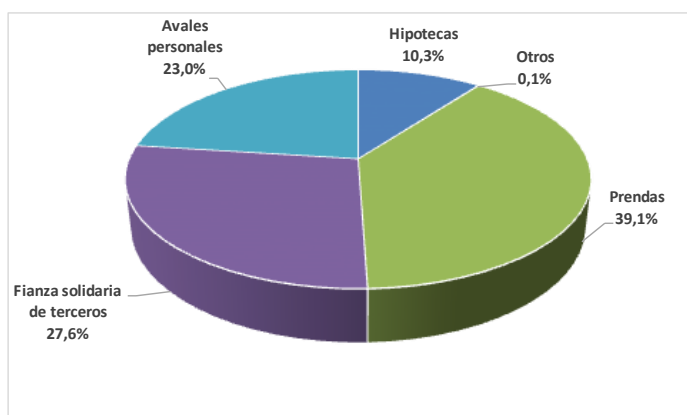
La posición en instrumentos de garantía, (Ver Gráfico 2) aún descontando un teórico efecto de aforamiento, junto con el monto del FG, constituye una destacable fortaleza de FOGABA.

Garantías vigentes (Riesgo vivo)

Según los estados contables al 30 Septiembre de 2019, las garantías vigentes eran de \$ 4.325.382.186.- y las contragarantías otorgadas por los avalados de \$4.979.042.419.- 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 Junio 2019.



Fuente: EECC de FOGABA

Desempeño comercial y económico financiero

Durante el año 2019, 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, FOGABA disminuyó fuertemente el 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% |
| 2018 | 4.774 | -43,0% | 1.516.825 | -48,7% |

Fuente: elaboración propia en base a EECC FOGABA al 31-12 de cada año y Memoria 2015

FOGABA, durante los de 12 meses cerrados en septiembre 2019, arrojó una pérdida de aproximadamente 200 millones de pesos. (Ver Anexo II)

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

Cuadro 2. Evolución Resultados

| | 01/10/2018 al 30/09/2019 | 01/10/2017 al 30/09/2018 | 2018 | 2017 | 2016 |
|-------------------------|-----------------------------|-----------------------------|---------|---------|---------|
| Comisiones por servicio | 70.843 | 129.932 | 130.652 | 93.823 | 57.171 |
| Dif % período anterior | -45% | n/d | 39% | 64% | -8% |
| Ganancia del período | (202.817) | 626.972 | 351.558 | 189.270 | 176.880 |
| Dif % período anterior | -132% | n/d | 86% | 7% | 84% |

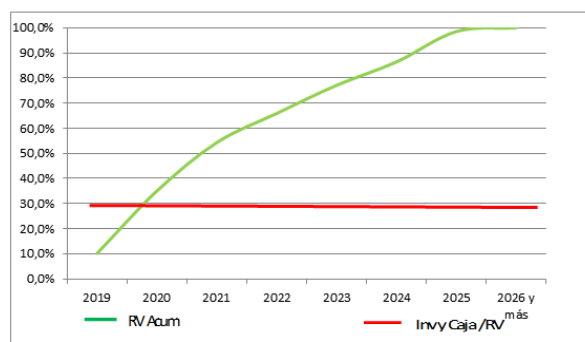
Fuente: Elaboración propia con datos de EECC.

Liquidez

La sociedad mantiene niveles de liquidez adecuados. Al 30 de septiembre de 2019, cada peso de garantías vigentes estaba cubierto por 29 centavos de disponibilidades e inversiones corrientes y no corrientes. (Ver Anexo III – Ratios e índices).

Los más de 1.250 millones de pesos de disponibilidades e inversiones corrientes y no corrientes al 30/09/2019, cubren los avales cuyos vencimientos operan hasta septiembre 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 universo Pyme fue fuertemente afectado por la alta volatilidad de las variables macroeconómicas y financieras incrementando la morosidad de todo el sistema de SGR´s.

Desde el segundo semestre del año 2018, los índices de mora de FOGABA se han deteriorado, como en toda la industria.

La mora pendiente de recupero y la incobrabilidad de la Sociedad representa el 4,1 % del total de garantías otorgadas en la historia del FOGABA. (Ver Anexo III).

Al 30 de septiembre de 2019 los avales afrontados a recuperar representan el 12,4% 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 30-09-2019 | | al 31-12-2018 | | al 31-12-2017 | | al 30-12-2016 | |
|----------------------------------|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|
| ACTIVO | | | | | | | | |
| ACTIVO CORRIENTE | | | | | | | | |
| Caja y bancos | 9.699 | 0,6% | 11.359 | 0,6% | 4.851 | 0,4% | 16.339 | 1,6% |
| Inversiones | 868.080 | 51,6% | 250.470 | 13,8% | 439.458 | 35,6% | 311.846 | 30,4% |
| Créditos por servicios | 114.364 | 6,8% | 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 | 13.164 | 0,8% | 16.388 | 0,9% | 12.228 | 1,0% | 6.993 | 0,7% |
| TOTAL ACTIVO CORRIENTE | 1.007.230 | 59,9% | 400.012 | 22,0% | 515.095 | 41,8% | 382.411 | 37,3% |
| ACTIVO NO CORRIENTE | | | | | | | | |
| Créditos por servicios | 288.389 | 17,2% | 163.149 | 9,0% | 45.556 | 3,7% | 33.303 | 3,2% |
| Inversiones | 376.657 | 22,4% | 1.244.850 | 68,6% | 671.694 | 54,4% | 607.631 | 59,3% |
| Bienes de uso | 7.557 | 0,4% | 4.397 | 0,2% | 804 | 0,1% | 1.424 | 0,1% |
| Bienes intangibles | 1.441 | 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 | 674.044 | 40,1% | 1.414.236 | 78,0% | 718.506 | 58,2% | 642.763 | 62,7% |
| TOTAL ACTIVO | 1.681.274 | 100,0% | 1.814.248 | 100,0% | 1.233.601 | 100,0% | 1.025.174 | 100,0% |

| | | | | | | | | |
|--------------------------------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|-------------|---------------|-------------|
| PASIVO | | | | | | | | |
| PASIVO CORRIENTE | | | | | | | | |
| Cuentas por pagar | 46.478 | 2,8% | 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 | 8.919 | 0,5% | 28.815 | 1,6% | 24.284 | 2,0% | 18.102 | 1,8% |
| Cargas fiscales | 1.075 | 0,1% | 1.730 | 0,1% | 1.290 | 0,1% | 3.804 | 0,4% |
| Provisión para el pago de garantías | 31.529 | 1,9% | 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 | 88.001 | 5,2% | 99.848 | 5,5% | 61.380 | 5,0% | 55.962 | 5,5% |
| PASIVO NO CORRIENTE | | | | | | | | |
| Previsión sobre cartera de garantías | 43.254 | 2,6% | 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 | 44.880 | 2,7% | 22.630 | 1,2% | - | 0,0% | - | 0,0% |
| TOTAL PASIVO NO CORRIENTE | 88.138 | 5,2% | 231.398 | 12,8% | 41.862 | 3,4% | 29.544 | 2,9% |
| TOTAL PASIVO | 176.139 | 10,5% | 331.246 | 18,3% | 103.242 | 8,4% | 85.506 | 8,3% |

| | | | | | | | | |
|------------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|----------------|--------------|
| PATRIMONIO NETO | 1.505.134 | 89,5% | 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 30-09-2019 | | al 31-12-2018 | | al 31-12-2017 | | al 31-12-2016 | |
|--|------------------|----------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|
| | 12 | | 12 | | 12 | | 12 | |
| ESTADO DE RESULTADOS FOGABA | | | | | | | | |
| Comisiones por servicios | 70.843 | 100,0% | 130.652 | 100,0% | 93.823 | 100,0% | 57.200 | 100,1% |
| Gastos de administración | (184.953) | -261,1% | (152.286) | -116,6% | (115.751) | -123,4% | (100.442) | -175,7% |
| Gastos de comercialización | (19.557) | -27,6% | (14.716) | -11,3% | (10.279) | -11,0% | (8.268) | -14,5% |
| Gastos financieros | (2.108) | -3,0% | (1.571) | -1,2% | (1.585) | -1,7% | (1.072) | -1,9% |
| Otros ingresos | 20.157 | 28,5% | 11.488 | 8,8% | 9.502 | 10,1% | 10.291 | 18,0% |
| Subtotal | (115.618) | -163,2% | (26.433) | -20,2% | (24.290) | -25,9% | (42.319) | -74,0% |
| (Previsión) Recupero sobre cartera de garantías | (48.267) | -68,1% | (166.906) | -127,7% | (12.317) | -13,1% | 1.614 | 2,8% |
| (Previsión) por Incobrabilidad sobre Avales Caídos a Cobrar | (86.700) | -122,4% | (61.783) | -47,3% | (30.580) | -32,6% | (25.815) | -45,2% |
| Recupero (Previsión) por Incobrabilidad sobre Convenios a Cobrar | (15.502) | -21,9% | (10.503) | -8,0% | 4.348 | 4,6% | 5.863 | 10,3% |
| Resultados financieros y por tenencia | (38.355) | -54,1% | 679.796 | 520,3% | 266.713 | 284,3% | 249.090 | 435,7% |
| (Previsión) por fluctuación de valuación de inversiones | 101.625 | 143,5% | (62.613) | -47,9% | (14.604) | -15,6% | (11.553) | -20,2% |
| | | | | | - | | - | |
| Ganancia del período | (202.817) | -286,3% | 351.558 | 269,1% | 189.270 | 201,7% | 176.880 | 309,4% |

Anexo III – Ratios e índices

| | al 30-09-2019 | al 31-12-2018 | al 31-12-2017 | al 30-12-2016 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Rentabilidad | | | | |
| Ganancia Total / Patrimonio Neto (al inicio) | -18,3% | 31,1% | 20,1% | 23,0% |
| Ganancia Total / Activos totales (al inicio) | -10,8% | 28,5% | 18,5% | 21,2% |
| Ingresos por servicios / Gastos de administración y comercialización | 34,6% | 78,2% | 74,4% | 52,6% |
| Ingresos por servicios / garantías emitidas | 3,1% | 4,4% | 3,5% | 3,4% |
| Garantías otorgadas (miles de Pesos) | 1.225.617 | 2.957.528 | 2.711.069 | 1.671.656 |
| Capitalización | | | | |
| Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total) (veces) | 8,5 | 4,5 | 10,9 | 11,0 |
| Patrimonio neto / Activos totales (%) | 89,5% | 81,7% | 91,6% | 91,7% |
| Patrimonio neto / Garantías vigentes (%) | 34,8% | 32,4% | 29,4% | 33,7% |
| Grado de utilización - (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo (veces)) | 4,1 | 4,1 | 4,2 | 3,8 |
| Liquidez | | | | |
| Activos líquidos (disp + inv ctes y no ctes) / Garantías vigentes | 0,29 | 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 | 82,1% | 82,6% | 78,1% | 79,3% |
| Garantías afrontadas acum total / Garantías otorgadas acum | 5,0% | 3,0% | 2,5% | 2,8% |
| Mora pendiente de recupero / garantías otorgadas acum | 4,1% | 2,5% | 2,0% | 2,2% |
| Recuperos del período / Garantías afrontadas en el período | 18,6% | 10,0% | 26,1% | 31,9% |
| Cartera en Mora / Riesgo vivo | 12,4% | 6,6% | 4,6% | 5,0% |
| Grado de utilización - (Garantías vigentes / Fondo de Riesgo Garantía (veces)) | 4,1 | 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

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. Períodos 2016 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:

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: 23 de Enero de 2020.