

Sociedad de Garantías Recíproca **CRECER SGR**

**Sociedad de Garantía
Recíproca**
Creceer S.G.R

Calificación
"A" (SGR) PE

Calificación anterior
"A" (SGR) PE

Fecha:
08/08/2017

Tipo de informe
Seguimiento

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.

Analistas
Walter Severino
wseverino@untref.edu.ar
Juan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar

Fecha de calificación
12 de octubre de 2017

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.

Calificaciones

Calificación actual	Perspectiva
"A" (SGR)	Estable

Fundamentos de la calificación

La calificación se fundamenta principalmente en:

Importante crecimiento de las operaciones. El riesgo vivo de la sociedad evolucionó de \$ 18,1 millones a fines de diciembre de 2015, a \$ 164 millones a fin de julio de 2017, demostrando eficaz capacidad de gestión y crecimiento luego de su refundación en el año 2015.

Desempeño económico, financiero y operativo de la Sociedad:

En el período de doce meses finalizado el 30 de junio de 2017, Creceer S.G.R. alcanzó una ganancia de \$ 26.643.525.- La misma se distribuyó en \$ 2.922.693.- de ganancia operativa de la SGR luego de impuestos y \$ 23.720.832.- de resultado positivo del Fondo de Riesgo.

Capacidad financiera para afrontar la operación: El fondo de riesgo junto a la posición de las contragarantías constituye una fortaleza de la Sociedad.

Atomización en la composición del fondo de riesgo por sector económico. La Sociedad presenta un equilibrado balance en la composición del riesgo vivo por sector económico, con una buena atomización y diversificación. Ningún sector participa con más de un tercio del total del riesgo vivo de la sociedad (Ver Gráfico 3).

Niveles de liquidez muy adecuados: La sociedad cuenta con niveles de liquidez adecuados. Al 30 de junio de 2017, cada peso de riesgo vivo estaba asumido por un valor cercano a otro peso de disponibilidades e inversiones.

Introducción

Para mejorar el acceso de las Pymes al sistema financiero, en 1995, a través de la ley 24.467 se crearon las Sociedades de Garantías Recíprocas (SGRs). La Regulación fijó como objeto social de las SGRs el otorgamiento de garantías a las Pymes. Las SGRs, están reguladas por las leyes N° 24.467 y 25.300 y sus modificatorias, el Decreto N° 1076 del 24 de agosto de 2001 y la Resolución N° 212 del 2013 emitida por la ex - Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional y otras normas complementarias.

En Noviembre de 2016 la Subsecretaría de Financiamiento de la Producción (SsFP) mediante la Disposición 34 - E/2016, modificó el marco regulatorio. Esta Disposición establece cambios en los procesos de autorización de nuevos socios partícipes y protectores para la incorporación a las SGR, limitando en el caso de socios protectores en un 25% su aporte al Fondo de Riesgo (FdeR).

Creceer SGR es continuadora de Productos Harmony SGR, que se creó en julio del 2007, obteniendo su autorización de la ex - Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional a través de las resoluciones 105/2012 y 91/2013.

En febrero de 2017, se informó a la Secretaría de Financiamiento de la Producción de los cambios realizados como respuesta a la auditoría que realizara esta autoridad de aplicación. De esta manera la sociedad está autorizada a aumentar su fondo de riesgo a 160 millones de pesos.

La sociedad continúa en proceso de inscripción ante el BCRA para la obtención de la calificación Preferida A.

La sociedad a partir del proceso de refundación que comenzó el año 2015 y bajo la gestión del nuevo Consejo de Administración aumentó en forma considerable su nivel de operaciones. Durante el año 2016 otorgó avales por casi 170 millones de pesos y a diciembre de 2016 el saldo de garantías vigentes superó 113 millones de pesos de riesgo vivo. En los primeros siete meses del año 2017 otorgó garantías por casi 150 millones de pesos y el saldo de riesgo vivo al 31 de julio, superó los 164 millones de pesos.

Cuadro 1. Garantías otorgadas - Enero / Julio 2017.

	Nuevas Pymes Asistidas	Pymes	En millones de pesos
Total Sistema SGR	2.632	6.447	16.383
CRECER S.G.R.	47	93	150
% Participación s/ total	1,8%	1,4%	0,9%

Cuadro 2. Riesgo vivo al 31 de julio 2017.

	Monto Millones de \$
Total Sistema SGR	22.625
CRECER S.G.R.	164
% Participación s/ total	0,73%

Fuente: Subsecretaría de Financiamiento de la Producción

Capacidad financiera

El objeto principal de Crecer S.G.R. es otorgar garantías a sus socios partícipes para facilitar el acceso al crédito mediante la celebración de contratos de garantía recíproca, facilitando el acceso al financiamiento a las Pymes.

De acuerdo a la Ley N° 24.267 y los estatutos de la Sociedad dispone de un Fondo de Riesgo (FR) cuyo objeto es la cobertura de los avales que se otorgan a los socios partícipes. Accesoriamente las contragarantías recibidas de los socios partícipes también pueden ser coberturas de los avales.

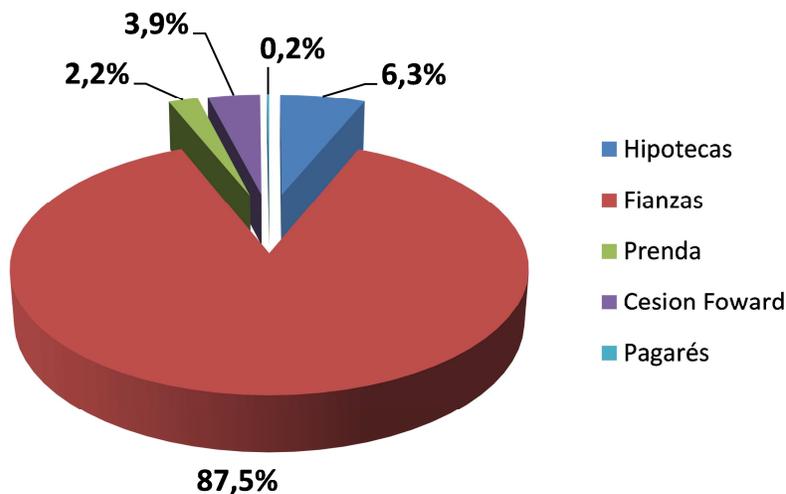
Las inversiones del Fondo de Riesgo a junio de 2017, se concentran principalmente en títulos públicos nacionales y provinciales en un 51,5 %, y títulos de deuda privados como las obligaciones negociables en un 16,9%. La gestión de la cartera de inversiones muestra criterios muy razonables de liquidez, diversificación, transparencia y solvencia que son exigidos por la normativa vigente. En el siguiente Gráfico 1, se detalla la composición de las inversiones.

Gráfico 1. Composición de las inversiones del Fondo de Riesgo al 30 de junio de 2017.



La conformación de las contragarantías se muestra en el siguiente Gráfico 2.

Gráfico 2. Crecer SGR. Distribución de las contragarantías recibidas al 30 de junio de 2017.



Fuente: elaboración propia en base a Estados Contables al 30-06-17.

Desempeño económico y financiero

En el período de doce meses finalizado el 30 de junio de 2017, Crecer S.G.R. alcanzó una ganancia de \$ 26.643.525.- La misma se distribuyó en \$ 2.922.693.- de ganancia operativa de la SGR luego de impuestos y \$ 23.720.832- de resultado positivo del Fondo de Riesgo (ver Cuadro 3).

Cuadro 3. Evolución Ganancia operativa de la SGR, del fondo de Riesgo y Total (en millones de pesos).

Descripción	Jun-17 (12 meses)	Dic-16 (12 meses)	Var. %
Ganancia operativa de la S.G.R.	2,92	0,71	312 %
Ganancia del fondo de riesgo	23,72	13,68	73 %
Ganancia del ejercicio	26,64	14,39	85 %

Fuente: elaboración propia en base a Estados Contables al 30-06-2017, 31-12-2016 y 30-06-16.

El importante desempeño económico de la sociedad se sustentó en:

- ✓ Rápida puesta en marcha de sus operaciones luego del proceso de refundación a partir de fines del año 2015, e incremento en el Fondo de Riesgo.

- ✓ Aumento de la absorción de los gastos de la operación por un aumento de la facturación superior al incremento de los gastos administrativos, como así en los comerciales en períodos previos (Ver Anexo III. Ratios e Índices)
- ✓ Baja incobrabilidad de la cartera y muy adecuada gestión de recupero de los avales afrontados.

Liquidez

La sociedad cuenta con niveles de liquidez adecuados. Al 30 de junio de 2017, cada peso de riesgo vivo estaba asumido por un valor cercano a otro peso de disponibilidades e inversiones (Ver Anexo III – Ratios e índices).

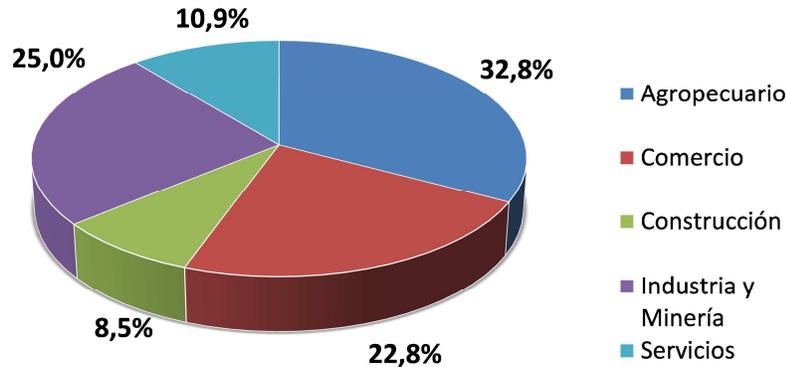
Riesgo Vivo

La Sociedad fue autorizada con un FR de \$ 160.000.000 y sus socios protectores a fin de mayo de 2017 lo han integrado en su totalidad, según información de la Subsecretaría de Financiamiento de Producción. A partir de la refundación de la Sociedad a fines del año 2015, las garantías vigentes han evolucionado en forma exponencial.

El riesgo vivo de la sociedad evolucionó de \$ 18,1 millones a fines de diciembre de 2015, \$ 164 millones a fin de julio de 2017, demostrando eficaz capacidad de gestión y crecimiento luego de su refundación en el año 2015. Este crecimiento en la participación en el riesgo vivo del sistema, es el resultado de aumento en el volumen de originación de avales.

La Sociedad presenta un equilibrado balance en la composición del riesgo vivo por sector económico, con una buena atomización y diversificación. Ningún sector participa con más de un tercio del total del riesgo vivo de la sociedad (Ver Gráfico 3).

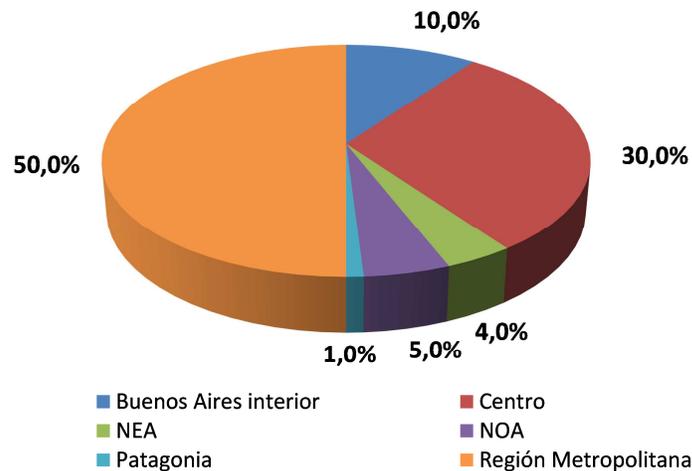
Gráfico 3. Crecer SGR. Distribución de Riesgo vivo por sector económico al 31 de Julio de 2017.



Fuente: elaboración propia en base a estadística sobre Sistema de SGR a julio del 2017 del Ministerio de Producción.

En cuanto a la distribución geográfica del riesgo vivo la sociedad presenta una concentración en el área metropolitana de Buenos Aires (AMBA) y el centro del país, representando entre los dos el 80% del total (Ver Gráfico 4).

Gráfico 4. Crecer SGR. Composición Riesgo Vivo por región geográfica al 31 de julio de 2017.



Fuente: elaboración propia en base a estadística sobre Sistema de SGR a julio de 2017 del Ministerio de Producción.

Observaciones de impacto macroeconómico y social

Crecer S.G.R. como parte del sistema de garantías recíprocas es una herramienta de implementación de las políticas activas, generadas por el Estado Nacional, para el financiamiento de las empresas pequeñas y medianas.

Al actuar como avalista de sus socios partícipes, 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, estén ubicadas en el interior de país y sea su primera experiencia como socio partícipe avalado.

Anexo I – Estado de situación patrimonial y análisis de estructura

	al 30-06-2017		al 31-12-2016		al 31-12-2015		al 31-12-2014		al 31-12-2013	
ACTIVO										
ACTIVO CORRIENTE										
Caja y bancos	1.120.758	0,7%	2.169.018	1,8%	115.975	0,4%	212.811	1,4%	488.746	4,4%
Inversiones	154.405.858	94,5%	119.073.361	96,2%	30.743.747	97,9%	15.029.311	98,2%	10.489.097	95,2%
Créditos por servicios prestados	7.308.663	4,5%	2.106.182	1,7%	427.532	1,4%	23.176	0,2%	-	0,0%
Otros créditos	611.807	0,4%	491.759	0,4%	120.130	0,4%	1.641	0,0%	1.584	0,0%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	163.447.086	100,0%	123.840.320	100,0%	31.407.384	100,0%	15.266.939	99,8%	10.979.426	99,7%
ACTIVO NO CORRIENTE										
Bienes de uso	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	2.850	0,0%	36.821	0,3%
Bienes intangibles	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	27.616	0,2%	-	0,0%
Otros activos	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	30.466	0,2%	36.821	0,3%
TOTAL ACTIVO	163.447.086	100,0%	123.840.320	100,0%	31.407.384	100,0%	15.297.405	100,0%	11.016.247	100,0%

PASIVO										
PASIVO CORRIENTE										
Cuentas por pagar	181.381	0,1%	1.775.684	1,4%	100.109	0,3%	38.496	0,3%	-	0,0%
Deudas sociales	1.710	0,0%	1.461	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Cargas fiscales	615.033	0,4%	67.487	0,1%	3.468	0,01%	2.709	0,02%	-	0,0%
Otros pasivos	135.031	0,1%	6.168.396	5,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	933.155	0,6%	8.013.028	6,5%	103.577	0,3%	41.205	0,3%	-	0,0%
TOTAL PASIVO	933.155	0,6%	8.013.028	6,5%	103.577	0,3%	41.205	0,3%	-	0,0%

PATRIMONIO NETO	162.513.931	99,4%	115.827.292	93,5%	31.303.807	99,7%	15.256.200	99,7%	11.016.247	100,0%
------------------------	--------------------	--------------	--------------------	--------------	-------------------	--------------	-------------------	--------------	-------------------	---------------

CUENTAS DE ORDEN										
Garantías emitidas	158.676.630		113.204.217		18.111.420		7.257.844		-	
Garantías recibidas	310.495.873		198.275.319		26.500.000		7.257.844		-	

Anexo II – Estado de resultados y análisis de estructura

	al 30-06-2017		al 31-12-2016		al 31-12-2015		al 31-12-2014		al 31-12-2013	
Período en meses	12		12		12		12		12	
RESULTADOS DE LAS OPERACIONES DE LA S.G.R.										
Ingresos por servicios	8.493.304	100,0%	3.684.812	100,0%	821.627	100,0%	213.338	100,0%	-	-
		0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	-
Ingresos por servicios netos de imp	8.493.304	100,0%	3.684.812	100,0%	821.627	100,0%	213.338	100,0%	-	-
Gastos de administración	(4.433.186)	-52,2%	(2.902.327)	-78,8%	(644.638)	-78,5%	(210.811)	-98,82%	(22.509)	-
Gastos de comercialización	(949.938)	-11,2%	(318.026)	-8,6%	(344.616)	-41,9%	-	0,00%	-	-
Resultados financieros y por tenencia	152.417	1,8%	6.105	0,2%	8.027	1,0%	-	0,00%	-	-
Otros ingresos y egresos	200.851	2,4%	248.994	6,8%	-	0,0%	-	0,00%	-	-
Resultados antes de impuestos a las ganancias	3.463.448	40,8%	719.558	19,5%	(159.600)	-19,4%	2.527	1,18%	(22.509)	-
Impuesto a las ganancias	(540.755)	-6,4%	(11.498)	-0,3%	-	0,0%	(136)	-0,06%	-	-
Ganancia operativa de la S.G.R.	2.922.693	34,4%	708.060	19,2%	(159.600)	-19,4%	2.391	1,12%	(22.509)	-
RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO										
Gastos de administración	(290.491)	-3,4%	(146.134)	-4,0%	(8.830)	-1,1%	(301.980)	-141,55%	(44.150)	-
Otros Ingresos y Egresos netos	(227.174)	-2,7%	(633.089)	-17,2%	(45.398)	-5,5%	-	0,00%	-	-
Resultados financieros y por tenencia	24.238.497	285,4%	14.461.580	392,5%	5.781.650	703,7%	4.539.542	2127,86%	842.907	-
Resultados distribuidos socios protectores	-	0,0%	-	0,0%	(4.381.563)	-533,3%	-	0,00%	(798.756)	-
Ganancia del fondo de riesgo	23.720.832	279,3%	13.682.357	371,3%	1.345.859	163,8%	4.237.562	1986,31%	0	-
Ganancia del ejercicio	26.643.525	313,7%	14.390.417	390,5%	1.186.259	144,4%	4.239.953	1987,43%	(22.509)	-
Absorción por parte del Fondo de Riesgo	(23.720.832)	-279,3%	(13.682.357)	-371,3%	(1.345.859)	-163,8%	(4.237.562)	-1986,31%	-	-
Ganancia neta del ejercicio	2.922.693	34,4%	708.060	19,2%	(159.600)	-19,4%	2.391	1,12%	(22.509)	-

Anexo III – Ratios e índices

	al 30-06-2017		al 30-12-2016		al 31-12-2015		al 31-12-2014		al 31-12-2013	
Período en meses	12		12		12		12		12	
Rentabilidad										
Ganancia operativa de la S.G.R. / Patrimonio Neto (al inicio)	2,5%		2,3%		-1,0%		0,0%		-9,4%	
Ganancia operativa de la S.G.R. / Activos totales (al inicio)	2,4%		2,3%		-1,0%		0,0%		-9,4%	
Ganancia operativa de la S.G.R. / Patrimonio Neto sin Fondo de riesgo (al inicio)	289,9%		235,8%		-72,6%		1,1%		0	
Ganancia operativa de la S.G.R. / Activos totales sin Fondo de riesgo (al inicio)	32,4%		175,3%		-61,1%		1,1%		0,0%	
Ganancia operativa total / Patrimonio Neto (al inicio)	23,0%		46,0%		7,8%		38,5%		0,0%	
Ganancia operativa total / Activos totales (al inicio)	21,5%		45,8%		7,8%		38,5%		0,0%	
Gastos de administración y comercialización / Ingresos por servicios netos de imp	66,8%		91,4%		121,5%		240,4%		0,0%	
Ingresos por servicios netos / Riesgo vivo al cierre	5,4%		3,3%		4,5%		2,9%		0,0%	

	al 30-06-2017		al 31-12-2016		al 31-12-2015		al 31-12-2014		al 31-12-2013	
Período en meses	12		12		12		12		12	
Capitalización										
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	174,2		14,5		302,2		370,3		0,0	
Patrimonio neto / Activos totales	99,4%		93,5%		99,7%		99,7%		100,0%	
Patrimonio neto / Riesgo vivo	102,4%		102,3%		172,8%		210,2%		0,0%	

Glosario:

Fondo de Riesgo: Aportes de los socios protectores destinados a respaldar los avales otorgados por la sociedad de garantías recíprocas.

Riesgo Vivo: Garantías vigentes.

Contragarantías: Garantías otorgadas por los avalados como cobertura de los avales recibidos.

CPD: Cheque de pago diferido.

Definiciones de las calificaciones

La calificación “A (SGR)” asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a las sociedades o fondos con una capacidad financiera muy buena con relación al cumplimiento de las garantías otorgadas. Muy buena calidad de organización y gestión.

Fuentes de información:

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

- Memoria y Estados Contables. Períodos 2016, 2015, 2014, 2013. www.bolsar.com
- Estados Contables trimestrales al 30 de junio de 2016 y 2017. www.bolsar.com
- Información estadística sobre Sistema de Sociedades de Garantía Recíproca. www.produccion.gob.ar

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

Juan Manuel Salvatierra, jmsalvatierra@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Raquel Kismer de Olmos, rkolmos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación: 12 de octubre de 2017