

Fondo de Garantías Buenos Aires SAPEM
FOGABA

Fondo de Garantías Buenos Aires
SAPEM. FOGABA

Calificación: "AA (FdeG) PE"
Tipo de informe: Seguimiento

Calificación anterior: "AA (FdeG)
PE"

Fecha última calificación
14/11/2023

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

Juan Carlos Esteves
jesteves@untref.edu.ar

Jorge Dubrovsky
jdubrovsky@untref.edu.ar

Responsable de la función de
Relaciones con el Público

Nora Ramos
nramos@untref.edu.ar

Fecha de calificación
29 de febrero de 2024

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

Fondo calificado	Calificación
Fondo de Garantías Buenos Aires SAPEM	"AA (FdeG) Perspectiva Estable"

Fundamentos de la calificación

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. El Estatuto Social define que los recursos del Fondo de Garantía y de Riesgo en dinero, forman parte del Patrimonio Neto de la Sociedad. Por lo tanto no son partidas aisladas jurídicamente. UNTREF ACR UP entiende que FOGABA, puede afianzar y eventualmente responder a los avales otorgados, con la totalidad del Patrimonio Neto.

Fortaleza Patrimonial: Según los EECC intermedios al 30/09/2023, el Patrimonio Neto de la Sociedad alcanzó a los \$14.283,9millones.

Monto de las inversiones: El valor de las inversiones del Fondo de Garantías (Fondo de Riesgo Disponible) a esa fecha, alcanzó a los \$14.335,3 millones. El 62,5% de las mismas, se concentraban en títulos públicos nacionales y provinciales.

Adecuado apalancamiento: Las Garantías Vigentes (Riesgo Vivo) al 30/09/2023, alcanzaban los \$26.960,6 millones y la relación con el Fondo de Riesgo Disponible (FRD) era de 1,88x (veces).

Posicionamiento. La sociedad se encuentra posicionada en el mercado como líder absoluto en el segmento de fondos provinciales y detenta el segundo volumen de garantías vigentes en la Provincia de Buenos Aires, su ámbito de actuación.

Liquidez. La sociedad mantiene niveles de liquidez adecuados. Al 30/09/2023, cada peso de garantías vigentes, estaba cubierto por 50 centavos de disponibilidades e inversiones.

Garantías Otorgadas. Durante los primeros nueve meses del año 2023, se otorgó un monto de \$15.841,4 millones, un 32,0% superior al mismo periodo del año anterior

Mora. La cartera en mora equivale al 31/12/2023, al 1,3 % del riesgo vivo vigente a esa fecha. El monto de la mora, alcanzaba a los \$253,5 millones.

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.

El objeto exclusivo de la sociedad es 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".

En el presente Informe, se realizan algunas actualizaciones de variables post balance al 30/09/2023, tomando como fuente, los propios EECC y el Informe de Gestión de diciembre de 2023, elaborado para el Directorio de la Sociedad.

I. Capacidad Financiera

El 20 de abril de 2021 la Asamblea General Extraordinaria, decidió la capitalización de los aportes irrevocables de los accionistas Clase "D" emitiendo 4.734.601 de acciones clase "D" ordinarias, nominativas, no endosables, de valor \$1 cada una sin prima de emisión y con derecho a un voto por acción. De esta manera la composición accionaria en la actualidad es la siguiente:

Tabla 1 – Distribución de los accionistas del Fondo

CLASE	ACCIONISTA	ACCIONES	%
A	Provincia de Buenos Aires	408.254.162	97,2089%
	Total Clase	408.254.162	97,2089%
B	Confederaciones de Sociedades Rurales de Buenos Aires y La Pampa (CARBAP)	50.000	0,0119%
	Confederación Económica de la Provincia de Buenos Aires (CEPBA)	50.000	0,0119%
	Federación Económica de la Provincia de Buenos Aires (FEBA)	50.000	0,0119%
	Unión Industrial de la Provincia de Buenos Aires (UIPBA)	50.000	0,0119%
	Total Clase	200.000	0,0476%
D	Provincia de Buenos Aires	10.000	0,0024%
	Accionistas Pymes	11.441.869	2,7244%
	Total Clase	11.451.869	2,7268%
E	Provincia Seguros S.A.	10.000	0,0024%
	Comesi S.A.	10.000	0,0024%
	Alpargatas S.A.	10.000	0,0024%
	Acindar S.A.	10.000	0,0024%
	Bayer S.A.	10.000	0,0024%
	Siemens S.A.	10.000	0,0024%
	Camuzzi S.A.	10.000	0,0024%
	Total Clase	70.000	0,0167%
TOTAL AL 31/12/2021		419.976.031	100,00%

El Estatuto Social define que los recursos del Fondo de Garantía y de Riesgo de dinero, forman parte del Patrimonio Neto de la Sociedad. Por lo tanto no son partidas aisladas jurídicamente.

Según los estados contables al 30/09/2023, el Fondo de Garantía (FG) ascendió a \$6.053,3 millones, De acuerdo a la ley 11.560, las utilidades que pudiera generar las inversiones del Fondo serán siempre y en todos los casos, destinadas a incrementar el FG.

En 05/07/2023 se firmó un convenio con el CFI, dirigido a generar asistencia financiera a FOGABA por un monto de \$1.000 millones. El 18/09/2023, el Consejo Federal de Inversiones realizó el primer

aporte por un monto de \$350 millones. El 20/10/2023 se materializó el segundo desembolso, por un monto de \$350 millones y finalmente, el 27/11/2023 se realizó el desembolso final, por un monto de \$300 millones.

I.1 Inversiones del Fondo de Garantía

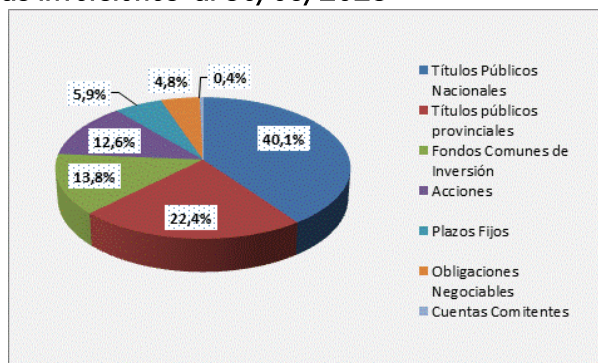
De acuerdo con lo establecido por la normativa del B.C.R.A., los recursos disponibles del FG se invierten en diferentes activos de origen público y privado. El valor de las inversiones del FG (equivalentes al Fondo de Riesgo Disponible) al 30/09/2023 (EECC), alcanzaba a los \$14.335,4 millones. El 63,0% se concentraba en Títulos Públicos Nacionales y Provinciales. (Ver Tabla 2 y Gráfico 1). El aumento en la valuación de las inversiones, con relación al 30/06/2023, alcanzó al 34,3%.

Tabla 2. Monto de las inversiones al 30/09/2023

Instrumentos	Monto millones de \$	Participación %
Títulos Públicos Nacionales	5.750,7	40,1%
Títulos públicos provinciales	3.207,2	22,4%
Fondos Comunes de Inversión	1.978,9	13,8%
Acciones	1.799,8	12,6%
Plazos Fijos	851,7	5,9%
Obligaciones Negociables	692,7	4,8%
Cuentas Comitentes	54,4	0,4%
Total de Inversiones	14.335,4	100%

Fuente: EECC al 30/09/2023

Gráfico 1. Composición de las inversiones al 30/09/2023



Fuente: EECC al 30/09/2023

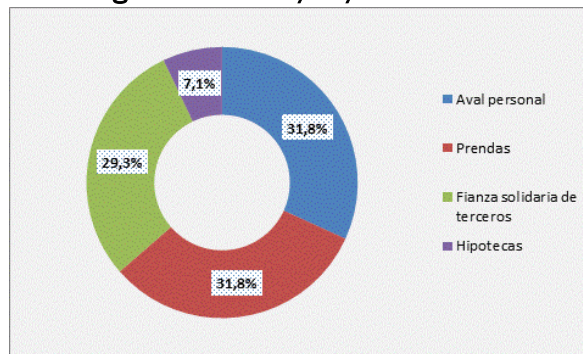
La Información de Gestión (IG) no auditada, indica que las inversiones del FG a diciembre de 2023, alcanzaron un monto de \$26.432,6 millones, reflejando un sostenido proceso de aumento en la valuación de las mismas, especialmente durante el mes de referencia. La variación con relación al 30/09/2023 fue de +84,4%.

I.2 Contragarantías

Según la ley provincial 14.036, modificatoria de la ley 11.560 de creación de la sociedad, los instrumentos de contracautela son parte del Fondo de Garantía. Los mismos, de acuerdo con los EECC al 30/09/2023 alcanzaban un monto de \$29.466,7 millones. Para UNTREF ACR UP esta posición en instrumentos de contragarantía, aun descontando un teórico efecto de aforamiento, constituye una destacable fortaleza de FOGABA.

Alrededor del 64% de los instrumentos de contragarantía, están constituidas por avales personales y prendas. (Ver Gráfico 2). Al 30/09/2023, la cobertura de las contragarantías era de 1,09x (veces) las GV.

Gráfico 2. Composición de las Contragarantías al 30/09/2023



Fuente: EECC de FOGABA al 30/09/2023

II. Garantías otorgadas

El IG indica 5.925 operaciones en el periodo enero/septiembre de 2023, con un monto acumulado de \$ 15.841,4 millones de garantías otorgadas, y un 32,0% de aumento con relación al mismo periodo de año anterior. Las PyMEs asistidas en el periodo, alcanzaron a las 5.925 empresas.

Tabla 3. Evolución de las garantías otorgadas. En miles de pesos

Año	Cantidad de PyMEs	Variación	Monto (en miles de \$)	Variación
2015	12.486	-	1.703.240	-
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%
2019	9.248	10,4%	2.501.418	-15,4%
2020	7.057	-23,7%	5.113.043	104,4%
2021	7.030	-0,4%	8.461.637	65,5%
2022	7.576	7,8%	16.553.888	95,6%
ene/sep 2023	5.925	8,2%*	15.841.404	32,0%*

Los valores se exponen en términos corrientes y corresponden al final de cada periodo.

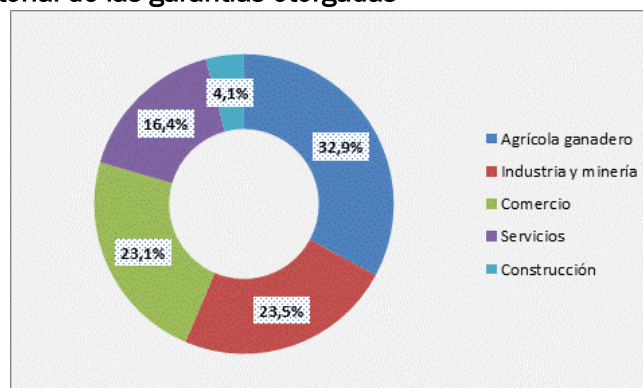
* con relación a igual periodo del año anterior

Fuente: FOGABA y EECC al 30/09/2023

La sociedad, se encuentra posicionada en el mercado como líder absoluto en el segmento de fondos provinciales, detentando el segundo volumen de garantías vigentes en la Provincia de Buenos Aires, su ámbito exclusivo de actuación.

Los montos generados por el otorgamiento de garantías en el periodo ene/sep 2023, se asignaron sectorialmente de acuerdo con lo reflejado en el Gráfico 3. La actividad agrícola/ganadera, con un 32,9% de participación, es la principal receptora del otorgamiento. La siguen en importancia, el sector industrial y el comercial, con una participación del 23,5% y del 23,1% respectivamente.

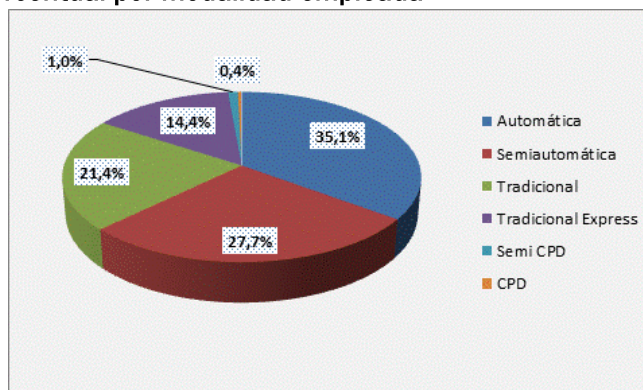
Gráfico 3. Asignación sectorial de las garantías otorgadas



Fuente: IG al 30/09/2023

Con relación a las modalidades empleadas en las operaciones, para el periodo ene/sep de 2023, el Gráfico 4 presenta la distribución porcentual por modalidad de asignación...

Gráfico 4. Distribución porcentual por modalidad empleada



Fuente: IG al 30/09/2023

III. Garantías Vigentes (Riesgo Vivo).

De acuerdo con los EECC al 30/09/2023, las GV alcanzaron los \$26.960,6 millones. A esa fecha, la relación GV/FRD fue de 1,88x (veces). La variación del saldo de GV con relación al saldo a diciembre de 2022 fue del + 33,3 %. La Tabla 4 presenta información complementaria. El IG informa que hacia diciembre de 2023, las GV alcanzaron un monto de \$32.061,4 millones, con un incremento en los saldos de 58,1% con relación a diciembre de 2022. El apalancamiento (coeficiente de solvencia) a diciembre de 2023, alcanzó al 1,21x. El sendero de reducción en el valor del coeficiente, está explicado por la fuerte valorización de los activos de inversión, especialmente hacia finales del año 2023. Esta circunstancia, estaría generando un destacable margen para ampliar el apalancamiento de FOGABA. La distribución sectorial de las GV al 30/09/2023 se presenta en el Gráfico 5

Tabla 4. Saldo de las Garantías Vigentes

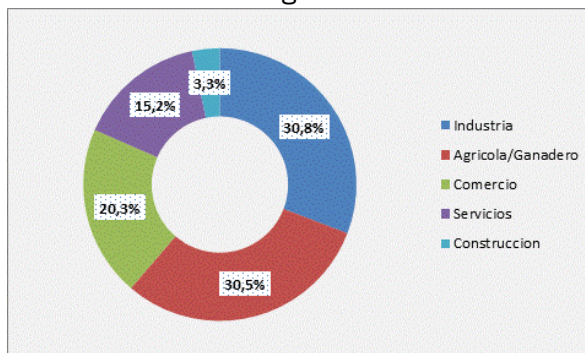
Año	miles de pesos	Variación %
2015	2.561.314	35,9%
2016	2.786.015	8,8%
2017	3.848.675	38,1%
2018	4.576.335	18,9%
2019	4.111.491	-10,2%
2020	8.064.601	96,1%
2021	10.178.014	26,2%
2022	20.218.084	96,6%
ene/sep 2023	26.960.554	33,3%*

Los saldos se exponen en valores corrientes y corresponden al final de cada periodo.

* con relación a diciembre de 2022

Fuente: FOGABA y EECC al 30/09/2023

Gráfico 5. Distribución sectorial de las Garantías Vigentes



Fuente: IG al 30/09/2023

III Liquidez y resultados

La sociedad mantiene niveles de liquidez adecuados. Al 30/09/2023 (EECC), cada peso de garantías vigentes estaba cubierto por 50 centavos de disponibilidades e inversiones.

Durante el Ejercicio intermedio al 30/09/2023, FOGABA obtuvo resultados operativos positivos por un monto de \$507,4 millones, y un Resultado Neto del Periodo de igual signo, por un valor de \$5.896,1 millones.

IV. Mora y provisiones para incobrabilidad

La mora pendiente de recupero a octubre de 2023, alcanzó un monto de \$354,0 millones, representando el 1,3 % del total de las GV a esa fecha. Al mes de diciembre, se registró una mora de \$253,5 millones, correspondiendo al 0,8% de las GV. Durante el periodo, se produjo la normalización crediticia de una empresa que se encontraba calificada con rango de 4. Esta circunstancia, permitió obtener una importante reducción del monto en mora, lo cual permitió alcanzar el coeficiente señalado para ese mes. FOGABA dispone de una eficaz política para el tratamiento de los avales en situación de mora.

La Sociedad emplea un prudente política de provisionamiento. En los EECC al 30/09/2023, tenía constituidas provisiones sobre la cartera garantizada, por un monto de \$269,6 millones. Es de carácter móvil y equivale al 1% de la cartera vigente a la fecha de su determinación. Esta sobreconstituida con relación a los valores requeridos por la normativa.

V. 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. La significación del impacto, crece a medida que sus avalados son micro y pequeñas empresas, que realizan su primera experiencia como avaladas.

El otorgamiento de avales a MiPyMEs actuando en forma contracíclica, convierte a la sociedad en una herramienta de inclusión financiera de la Provincia de Buenos Aires.

FOGABA lidera el conjunto de los fondos provinciales de garantía, y es parte integrante de FONRED. La 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 micro, pequeñas y medianas empresas al sistema.

Anexo I - Estado de situación patrimonial (en miles de \$)
EECC intermedios al 30/09/2023. En miles de pesos y en moneda homogénea

Conceptos	30/09/2023	%	31/12/2022	%
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
Caja y bancos	23.192	0,2%	64.612	0,4%
Inversiones	13.439.553	91,0%	12.995.046	90,4%
Créditos por servicios	336.796	2,3%	376.653	2,6%
Otros créditos	163.679	1,1%	260.414	1,8%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	13.963.220	94,5%	13.696.725	95,2%
ACTIVO NO CORRIENTE				
Créditos por servicios	662.483	4,5%	496.309	3,5%
Créditos Fiscales	24.502		31.729	
Bienes de uso	93.225	0,6%	121.886	0,8%
Bienes intangibles	31.187	0,2%	36.076	0,3%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	811.397	5,5%	686.000	4,8%
TOTAL ACTIVO	14.774.617	100,0%	14.382.725	100,0%
PASIVO				
PASIVO CORRIENTE				
Cuentas por pagar	97.874	0,7%	120.726	0,8%
Remuneraciones y Cargas Sociales	109.164	0,7%	235.053	1,6%
Cargas fiscales	285	0,0%	248	0,0%
Provisión para el pago de garantías	1.559	0,0%	104.230	0,7%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	208.882	1,4%	460.257	3,2%
PASIVO NO CORRIENTE				
Previsión sobre cartera de garantías	269.606	1,8%	413.534	2,9%
Otros pasivos	4	0,0%	8	0,0%
Cuentas por pagar	12.223	0,1%	68.876	0,5%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	281.833	1,9%	482.418	3,4%
TOTAL PASIVO	490.715	3,3%	942.675	6,6%
PATRIMONIO NETO	14.283.902	96,7%	13.440.050	93,4%
Total del Pasivo y Patrimonio Neto	14.774.617	100,0%	14.382.725	100,0%
Fondo de Riesgo	14.335.345		6.826.280	
Riesgo Vivo	26.960.554		20.218.084	
Coficiente de solvencia	1,88x		2,96x	

Anexo II – Estado de resultados. (En miles de \$)
EECC intermedios al 30/09/2023. En miles de pesos y en moneda homogénea

Período en meses	30/09/2023	%
Comisiones por servicios	763.544	100,0%
Total Ingresos Operativos	763.544	100,0%
Gastos de administración	-1.255.895	-164,5%
Gastos de comercialización	-60.442	-7,9%
Gastos financieros	-17.624	-2,3%
Otros ingresos y egresos	1.077.858	141,2%
Subtotal	507.441	66,5%
Prevision sobre cartera de garantías	-90.144	
Previsión por incobrabilidad sobre avales caídos a cobrar	-36.339	-4,8%
(Previsión) por Incobrabilidad sobre Convenios a Cobrar	-113.683	-14,9%
Resultados financieros y por tenencia	10.292.251	1348,0%
Previsión por fluctuación de valuación de inversiones	-573.335	-75,1%
RECPAM	-4.090.093	-535,7%
Ganancia del período	5.896.098	772,2%

Anexo III – Ratios e índices

Conceptos	30/9/2023
Capitalización	
(Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total) (veces)	29,1x%
(Patrimonio neto / Activos totales) (%)	96,7%
Relaciones de solvencia	
(Garantías vigentes / PN) (veces)	1,89x
Coefficiente de solvencia - (Garantías Vigentes / Fondo de Riesgo) (veces)	1,88x
Liquidez	
((disp + inv ctes y no ctes) / Garantías Vigentes) (\$)	\$ 0,50
Mora	
(Mora/Garantías Vigentes) (%)	1,3%

Glosario:

EECC: Estados Contables

Fondo de Garantía: Fondo para cumplir con las garantías otorgadas.

Garantías vigentes, Riesgo Vivo: Garantías no vencidas.

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

SGR: Sociedad de Garantía Recíprocas.

Definición de la calificación: Fondo de Garantías Buenos Aires SAPEM “AA (FdeG) PE”

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:

- Estados Contables intermedios al 30/09/2023. Auditados y certificados www.bolsar.com
- Ley Provincial 11.560 y modificatorias. www.gob.gba.gov.ar
- Informes de Gestión 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

Jorge Dubrovsky, jdubrovsky@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de calificación: 29 de febrero de 2024