

**Fondo de Garantías Buenos Aires SAPEM**  
**FOGABA**

Fondo de Garantías Buenos Aires.  
FOGABA

Calificación: "AA (FdeG)"

Tipo de informe: Seguimiento

Calificación anterior: "AA (FdeG)  
PE"

Fecha última calificación  
28/01/2021

**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](mailto:wseverino@untref.edu.ar)

Martin Iutrzenco  
[miutrzenco@untref.edu.ar](mailto:miutrzenco@untref.edu.ar)

Responsable de la función de  
Relaciones con el Público

Nora Ramos  
[nramos@untref.edu.ar](mailto:nramos@untref.edu.ar)

Fecha de calificación  
30 de Abril de 2021

**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	<b>"AA (FdeG) Perspectiva Estable"</b>	<b>"AA (FdeG) "Perspectiva Estable"</b>

**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 31 de diciembre de 2020, el Fondo de Garantía (FG) ascendió a \$1.229.796.030.- y las inversiones de FOGABA, a la misma fecha, superaban los 2.223 millones de pesos, a precios de mercado.

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.** El nivel de actividad de la Sociedad durante el año 2020 ha evolucionado en forma muy positiva, el otorgamiento de avales más que se duplicó con respecto al año anterior en términos nominales. Las comisiones por servicios aumentaron más de 160% durante el año 2020 con respecto al año 2019. Durante el primer trimestre de este año el nivel de actividad de la Sociedad siguió evolucionando en forma positiva.. 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. Pese a las dificultades, FOGABA, durante el año 2020, alcanzó una ganancia de más de 459 millones de pesos.

**Desempeño operativo - Liquidez.** La sociedad mantiene niveles de liquidez adecuados. Al 31 de diciembre de 2020, cada peso de garantías vigentes estaba cubierto por 36 centavos de disponibilidades e inversiones. Los más de 2.200 millones de pesos de disponibilidades e inversiones al 31/12/2020, cubren los avales cuyos vencimientos operan hasta abril del año 2022.

**Desempeño operativo - Mora.** La mora pendiente de recupero incluyendo la incobrabilidad de la Sociedad representa el 4,3 % del total de garantías otorgadas en la historia del FOGABA. Al 31 de diciembre de 2020 los avales afrontados a recuperar representan el 13,7% del Riesgo Vivo.

## 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 diciembre de 2020, el Fondo de Garantía (FG) ascendió a \$1.229.796.030.- y las inversiones de FOGABA, a la misma fecha, superaban los 2.223 millones de pesos, a precios de mercado.

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 31/12/2020 y que aun no fueron tratadas por la Asamblea de Accionistas, el FG ascendería a más de 1.680 millones de pesos.

El grado de utilización del FG, (Garantías vigentes sobre el FG) es de 5x, (Ver Anexo III), pero considerando la asignación utilidades a aprobar por la Asamblea General Ordinaria el índice se reduce a 3,7x.

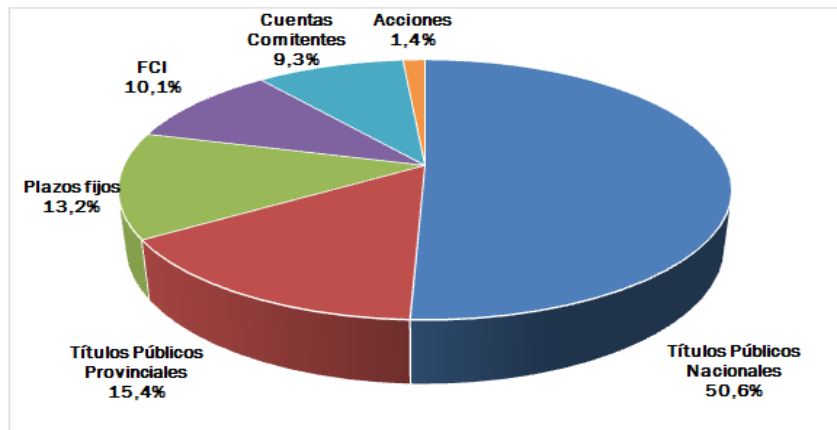
Según la Asamblea Extraordinaria del 23 de abril del año 2019, se decidió aumentar el capital social del Fondo de Garantía Buenos Aires (FOGABA) de 15 millones de pesos a 415,3 millones de pesos. La suscripción de acciones se integró en su totalidad por la provincia de Buenos Aires (PBA) capitalizando aportes de la Provincia al Fondo de Garantías. De esta manera la composición accionaria quedó de la siguiente manera,

CLASE	ACCIONISTA	ACCIONES	%
A	PROVINCIA DE BUENOS AIRES	408.254.162	98,3173%
	<b>TOTAL CLASE A</b>	<b>408.254.162</b>	<b>98,3173%</b>
B	Confederación de Sociedades Rurales de Buenos Aires y la Pampa (CARBAP)	50.000	0,0120%
	Confederación Económica de la Provincia de Buenos Aires (CEPBA)	50.000	0,0120%
	Federación Económica de la Provincia de Buenos Aires (FEBA)	50.000	0,0120%
	Unión Industrial de la Provincia de Buenos Aires (UIPBA)	50.000	0,0120%
	<b>TOTAL CLASE B</b>	<b>200.000</b>	<b>0,0482%</b>
D	PROVINCIA DE BUENOS AIRES	10.000	0,0024%
	Accionistas PYMES	6.707.268	1,6153%
	<b>TOTAL CLASE D</b>	<b>6.717.268</b>	<b>1,6177%</b>
E	PCIA. 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 GAS PAMPEANA S.A.	10.000	0,0024%
	<b>TOTAL CLASE E</b>	<b>70.000</b>	<b>0,0169%</b>
		<b>415.241.430</b>	<b>100,0000%</b>

Según los estados contables, al 31 de diciembre de 2020 el patrimonio neto de la Sociedad superó los 2.197 millones de pesos. (Ver Anexo I).

Las inversiones del FG al 31 de diciembre de 2020, superan los 2.223 millones de pesos y el 66% se concentran en títulos públicos nacionales y provinciales. (Ver Gráfico 1).

**Gráfico 1. Composición del Fondo de Garantías. 31 de diciembre de 2020.**

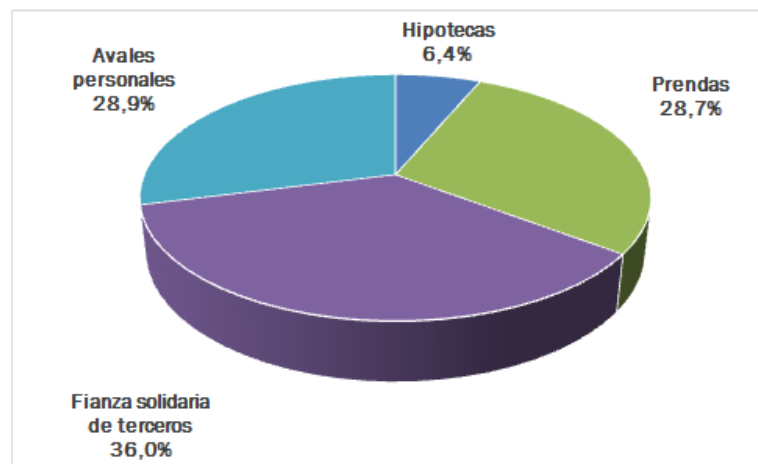


Fuente: EECC FOGABA

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.

Un tercio de los instrumentos de contragarantía son derechos reales de hipoteca ó prenda. (Ver Gráfico 2).

**Gráfico 2. Composición Contragarantías a diciembre de 2020.**



Fuente: EECC de FOGABA

### Garantías vigentes (Riesgo vivo)

Según los estados contables a diciembre del año 2020, las garantías vigentes eran de \$ 6.172.478.138.- y las contragarantías otorgadas por los avalados de \$ 7.238.947.771.- de este modo la cobertura de las garantías vigentes es de 1,2 veces. (Ver Anexo III).

Al cierre de marzo de marzo 2021 el riesgo vivo aumento a mas de 6.450 millones de pesos.

## Desempeño comercial y económico financiero

El año 2019, estuvo marcado por una fuerte contracción del crédito, 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.

A partir de marzo 2020 las medidas de restricción en la circulación de las personas tomadas por el Gobierno Nacional y los distintos gobiernos provinciales y municipales en orden a la pandemia declarada por Organización Mundial de la Salud (OMS), y aún vigentes, afectan de forma significativa la economía global, regional y nacional.

Sin embargo, el nivel de actividad de la Sociedad durante el año 2020 ha evolucionado en forma muy positiva, el otorgamiento de avales más que se duplicó con respecto al año anterior en términos nominales. (Ver Cuadro 1).

**Cuadro 1. Evolución garantías otorgadas**

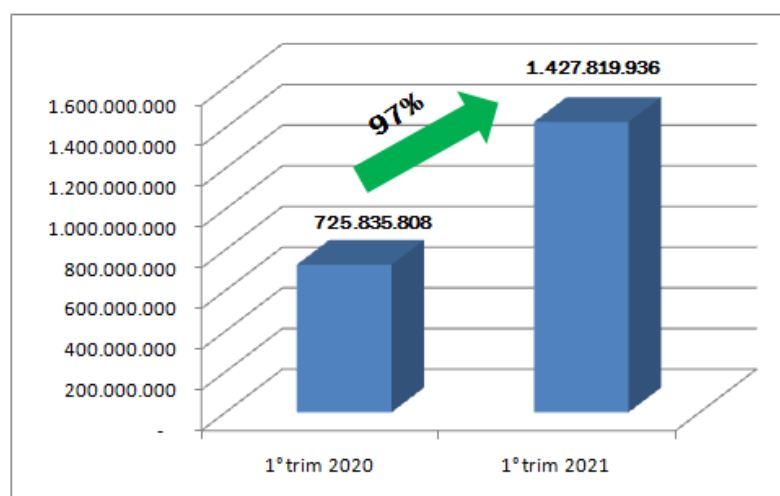
Año	Cantidad	Variación	Monto (en miles de \$)	Variación
2011	9.117		716.380	
2012	12.451	36,6%	885.265	23,6%
2013	14.403	15,7%	1.301.339	47,0%
2014	11.939	-17,1%	1.057.912	-18,7%
2015	12.486	4,6%	1.703.240	61,0%
2016	9.849	-21,1%	1.671.659	-1,9%
2017	10.287	4,4%	2.711.069	62,2%
2018	8.377	-18,6%	2.957.528	9,1%
2019	9.248	10,4%	2.501.418	-15,4%
2020	7.057	-23,7%	5.225.170	108,9%

Fuente: FOGABA

Las comisiones por servicios aumentaron más de 160% durante el año 2020 con respecto al año 2019.

Durante el primer trimestre de este año el nivel de actividad de la Sociedad siguió evolucionando en forma positiva. (Ver gráfico 3).

**Gráfico 3. Evolución trimestral garantías otorgadas**



Fuente: FOGABA

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.

Pese a las dificultades, FOGABA, durante el año 2020, alcanzó una ganancia de más de 459 millones de pesos. (Ver Anexo II y Cuadro 3).

**Cuadro 3. Evolución Económica en valores nominales. (Miles de pesos).**

	Año 2020	Año 2019	Año 2018
Comisiones por servicio	129.850	49.451	130.652
Dif % Año anterior	162,6%	-62,2%	39,3%
Ganancia del período	459.931	252.512	351.558
Dif % Año anterior	82,1%	-28,2%	85,7%

Fuente: Elaboración propia con datos de EECC.

**Desempeño operativo - Liquidez**

La sociedad mantiene niveles de liquidez adecuados. Al 31 de diciembre de 2020, cada peso de garantías vigentes estaba cubierto por 36 centavos de disponibilidades e inversiones. (Ver Anexo III – Ratios e índices).

Los más de 2.200 millones de pesos de disponibilidades e inversiones al 31/12/2020, cubren los avales cuyos vencimientos operan hasta abril del año 2022.

**Desempeño operativo. Gestión de mora y recupero.**

En el contexto de la pandemia COVID-19 las diferentes medidas que el Gobierno Nacional dispuso para evitar el quiebre de las cadenas de pago, particularmente de las pymes, pretenden disminuir los desequilibrios generados por la emergencia sanitaria.

La Sociedad implementó medidas con el objetivo de que la mayor mora no afectase el FR, sin dejar de acompañar a las Pymes.

- ✓ Se negoció con los monetizadores el pago en cuotas de los avales de créditos caídos.
- ✓ Se puso en marcha, junto al Fondo de Desarrollo Productivo, de avales para el descuento de cheques, con el objetivo de satisfacer la demanda de financiamiento no cubierta por parte del sistema financiero.
- ✓ Se bonificaron las comisiones.
- ✓ Se implementó un Plan Flexible de Pagos para las Pymes
- ✓ con dificultades en el cumplimiento de sus obligaciones con FOGABA.

De esta manera, durante el año pasado, los requerimientos de pago de garantías por parte de las entidades financieras representaron el 4,8% del rieso vivo de la Sociedad.

La mora pendiente de recupero incluyendo la incobrabilidad de la Sociedad representa el 4,3 % del total de garantías otorgadas en la historia del FOGABA. (Ver Anexo III).

Al 31 de diciembre de 2020 los avales afrontados a recuperar representan el 13,7% 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 el contexto de la pandemia COVID-19 el Gobierno Nacional dispuso diferentes medidas para evitar el quiebre de las cadenas de pago, impulsar el pago de salarios y flexibilizar el acceso al crédito. Ante este escenario, el Fondo actúa como una herramienta impulsora para llevar a cabo las medidas dispuestas por el Poder Ejecutivo, trabajando arduamente para avalarlos.

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, participando de 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.



Estado de situación patrimonial (en miles de \$)

	al 31-12-2020		al 31-12-2019		al 31-12-2018		al 31-12-2017	
<b>ACTIVO</b>								
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>								
Caja y bancos	4.843	0,2%	6.454	0,3%	11.359	0,6%	4.851	0,4%
Inversiones	2.223.384	80,1%	981.355	51,0%	250.470	13,8%	439.458	35,6%
Créditos por servicios	171.268	6,2%	141.495	7,4%	119.872	6,6%	56.650	4,6%
Créditos fiscales	5.274	0,2%	2.308	0,1%	1.923	0,1%	1.908	0,2%
Otros créditos	27.033	1,0%	16.292	0,8%	16.388	0,9%	12.228	1,0%
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>2.431.802</b>	<b>87,6%</b>	<b>1.147.904</b>	<b>59,6%</b>	<b>400.012</b>	<b>22,0%</b>	<b>515.095</b>	<b>41,8%</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>								
Créditos por servicios	327.346	11,8%	319.336	16,6%	163.149	9,0%	45.556	3,7%
Inversiones	-	0,0%	442.619	23,0%	1.244.850	68,6%	671.694	54,4%
Bienes de uso	10.083	0,4%	10.996	0,6%	4.397	0,2%	804	0,1%
Bienes intangibles	6.593	0,2%	3.834	0,2%	1.840	0,1%	452	0,0%
Otros activos	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>344.022</b>	<b>12,4%</b>	<b>776.785</b>	<b>40,4%</b>	<b>1.414.236</b>	<b>78,0%</b>	<b>718.506</b>	<b>58,2%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>2.775.824</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.924.689</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.814.248</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.233.601</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASIVO</b>								
<b>PASIVO CORRIENTE</b>								
Cuentas por pagar	63.995	2,3%	46.035	2,4%	15.442	0,9%	2.423	0,2%
Deudas financieras	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Remuneraciones y Cargas Sociales	42.494	1,5%	37.696	2,0%	28.815	1,6%	24.284	2,0%
Cargas fiscales	1.202	0,0%	1.484	0,1%	1.730	0,1%	1.290	0,1%
Provisión para el pago de garantías	11.526	0,4%	21.335	1,1%	53.861	3,0%	33.383	2,7%
Otros pasivos	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>119.217</b>	<b>4,3%</b>	<b>106.550</b>	<b>5,5%</b>	<b>99.848</b>	<b>5,5%</b>	<b>61.380</b>	<b>5,0%</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>								
Previsión sobre cartera de garantías	400.000	14,4%	40.932	2,1%	208.763	11,5%	41.858	3,4%
Otros pasivos	4	0,0%	4	0,0%	5	0,0%	4	0,0%
Cuentas por pagar	58.797	2,1%	41.115	2,1%	22.630	1,2%	-	0,0%
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>458.801</b>	<b>16,5%</b>	<b>82.051</b>	<b>4,3%</b>	<b>231.398</b>	<b>12,8%</b>	<b>41.862</b>	<b>3,4%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>578.018</b>	<b>20,8%</b>	<b>188.601</b>	<b>9,8%</b>	<b>331.246</b>	<b>18,3%</b>	<b>103.242</b>	<b>8,4%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>2.197.806</b>	<b>79,2%</b>	<b>1.736.088</b>	<b>90,2%</b>	<b>1.483.003</b>	<b>81,7%</b>	<b>1.130.359</b>	<b>91,6%</b>
<b>FONDO DE GARANTÍAS</b>	<b>1.229.796</b>		<b>1.057.337</b>		<b>1.106.043</b>		<b>917.008</b>	

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

Período en meses	al 31-12-2020		al 31-12-2019		al 31-12-2018		al 31-12-2017	
	12		12		12		12	
<b>ESTADO DE RESULTADOS FOGABA</b>								
Comisiones por servicios	129.850	100,0%	49.451	100,0%	130.652	100,0%	93.823	100,0%
<b>Resultado Operativo</b>	<b>129.850</b>	<b>100,0%</b>	<b>49.451</b>	<b>100,0%</b>	<b>130.652</b>	<b>100,0%</b>	<b>93.823</b>	<b>100,0%</b>
Gastos de administración	(258.609)	-199,2%	(220.040)	-445,0%	(152.286)	-116,6%	(115.751)	-123,4%
Gastos de comercialización	(8.855)	-6,8%	(20.182)	-40,8%	(14.716)	-11,3%	(10.279)	-11,0%
Gastos financieros	(4.416)	-3,4%	(2.558)	-5,2%	(1.571)	-1,2%	(1.585)	-1,7%
Otros ingresos	103.507	79,7%	47.731	96,5%	11.488	8,8%	9.502	10,1%
<b>Subtotal</b>	<b>(38.523)</b>	<b>-29,7%</b>	<b>(145.598)</b>	<b>-294,4%</b>	<b>(26.433)</b>	<b>-20,2%</b>	<b>(24.290)</b>	<b>-25,9%</b>
(Previsión) Recupero sobre cartera de garantías	(358.885)	-276,4%	167.648	339,0%	(166.906)	-127,7%	(12.317)	-13,1%
(Previsión) por Incobrabilidad sobre Avales Caídos a Cobrar	(209.869)	-161,6%	(137.136)	-277,3%	(61.783)	-47,3%	(30.580)	-32,6%
Recupero (Previsión) por Incobrabilidad sobre Convenios a Cobrar	(10.932)	-8,4%	(24.904)	-50,4%	(10.503)	-8,0%	4.348	4,6%
Resultados financieros y por tenencia	1.092.490	841,3%	386.301	781,2%	679.796	520,3%	266.713	284,3%
(Previsión) por fluctuación de valuación de inversiones	(14.350)	-11,1%	6.201	12,5%	(62.613)	-47,9%	(14.604)	-15,6%
							-	
<b>Ganancia del período</b>	<b>459.931</b>	<b>354,2%</b>	<b>252.512</b>	<b>510,6%</b>	<b>351.558</b>	<b>269,1%</b>	<b>189.270</b>	<b>201,7%</b>

**Anexo III – Ratios e índices**

	al 31-12-2020		al 31-12-2019		al 31-12-2018		al 31-12-2017	
<b>Rentabilidad</b>								
Ganancia Total / Patrimonio Neto (al inicio)	26,5%		17,0%		31,1%		20,1%	
Ganancia Total / Activos totales (al inicio)	23,9%		13,9%		28,5%		18,5%	
Ingresos por servicios / Gastos de administración y comercialización	48,5%		20,6%		78,2%		74,4%	
Ingresos por servicios / garantías emitidas	2,5%		2,0%		4,4%		3,5%	
Garantías otorgadas (miles de Pesos)	5.228.170		2.501.418		2.957.528		2.711.069	

	al 31-12-2020		al 31-12-2019		al 31-12-2018		al 31-12-2017	
<b>Capitalización</b>								
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total) (veces)	3,8		9,2		4,5		10,9	
Patrimonio neto / Activos totales (%)	79,2%		90,2%		81,7%		91,6%	
Patrimonio neto / Garantías vigentes (%)	35,6%		42,2%		32,4%		29,4%	
Grado de utilización - (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo (veces))	5,0		3,9		4,1		4,2	

	al 31-12-2020		al 31-12-2019		al 31-12-2018		al 31-12-2017	
<b>Liquidez</b>								
Activos líquidos (disp + inv ctes y no ctes) / Garantías vigentes	0,36		0,35		0,33		0,29	

	al 31-12-2020		al 31-12-2019		al 31-12-2018		al 31-12-2017	
<b>Mora e Incobrabilidad</b>								
ContraGarantías recibidas vigentes / garantías vigentes (veces)	1,2		1,2		1,1		1,1	
Mora total pendiente de recupero / garantías afrontadas acum total	79,2%		81,9%		82,6%		78,1%	
Garantías afrontadas acum total / Garantías otorgadas acum	5,4%		4,6%		3,0%		2,5%	
Mora pendiente de recupero / garantías otorgadas acum	4,3%		3,8%		2,5%		2,0%	
Recuperos del período / Garantías afrontadas en el período	25,2%		19,0%		10,0%		26,1%	
Cartera en Mora / Riesgo vivo	13,7%		13,2%		6,6%		4,6%	
Grado de utilización - (Garantías vigentes / Fondo de Riesgo Garantía (veces))	5,0		3,9		4,1		4,2	



**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

Fondo de Garantías Buenos Aires SAPEM : “AA(FdeG)” Perspectiva Estable

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 2020. [www.bolsar.com](http://www.bolsar.com)
- Estados Contables intermedios. septiembre 2019 y 2020. [www.bolsar.com](http://www.bolsar.com)
- Ley Provincial 11.560 y modificatorias. [www.gob.gba.gov.ar](http://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](mailto:wseverino@untref.edu.ar)  
Martín Iutrzenko, [miutrzenko@untref.edu.ar](mailto:miutrzenko@untref.edu.ar)

**Responsable de la función de Relaciones con el Público:** Nora Ramos, [nramos@untref.edu.ar](mailto:nramos@untref.edu.ar)

**Fecha de calificación:** 30 de Abril de 2021.