

Sociedad de Garantía Recíproca
CRECER SGRSociedad de Garantía
Recíproca
Creceer S.G.RCalificación
"A" (SGR) PECalificación anterior de
fecha 12/10/2017
"A" (SGR) PETipo 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**
18 de enero de 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.**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 \$ 183,1 millones a fin de septiembre 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 septiembre de 2017, Creceer S.G.R. alcanzó una ganancia de \$ 33.226.500.- La misma se distribuyó en \$ 2.491.665.- de ganancia operativa de la SGR luego de impuestos y \$ 30.734.835.- 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.**Niveles de liquidez muy adecuados:** La sociedad cuenta con niveles de liquidez adecuados. Al 30 de septiembre de 2017, cada peso de riesgo vivo estaba asumido por un valor de 0,91 pesos 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).

El 10 de enero pasado, el Poder Ejecutivo Nacional (PEN) dictó el decreto 27 / 2018, llamado de Desburocratización y Simplificación. A través de este decreto de necesidad y urgencia, el PEN modifica sustancialmente el objeto social principal y el marco regulatorio de las SGRs.

UNTREF ACRUP está estudiando el impacto que esta norma genera en el sistema de garantías en general y en Crecer SGR en particular.

Crece 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.

El 13 de diciembre del 2017, el Banco Central de la República Argentina inscribió a la Sociedad en el Registro de Sociedades de Garantía Recíproca (artículo 80 de la Ley N° 24.467) y por lo tanto sus avales son considerados como Garantía 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 nueve meses del año 2017 otorgó garantías por poco más de 208 millones de pesos y el saldo de riesgo vivo al 30 de septiembre, superó los 183 millones de pesos.

Cuadro 1. Garantías otorgadas – Enero / Sept. 2017.

	Nuevas Pymes Asistidas	Pymes	En millones de pesos
Total Sistema SGR	3.526	7.652	23.008
CRECER S.G.R.	57	105	208
% Participación s/ total	1,6%	1,4%	0,9%

Fuente: Subsecretaría de Financiamiento de la Producción

Cuadro 2. Riesgo vivo al 30 de sept. 2017.

	Monto Millones de \$
Total Sistema SGR	25.809
CRECER S.G.R.	183
% Participación s/ total	0,71%

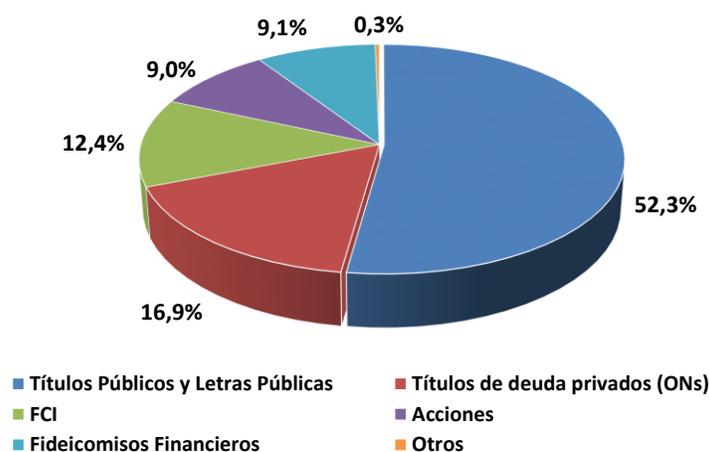
Capacidad financiera

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 septiembre de 2017, se concentran principalmente en títulos públicos nacionales y provinciales en un 52.3 %, 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.

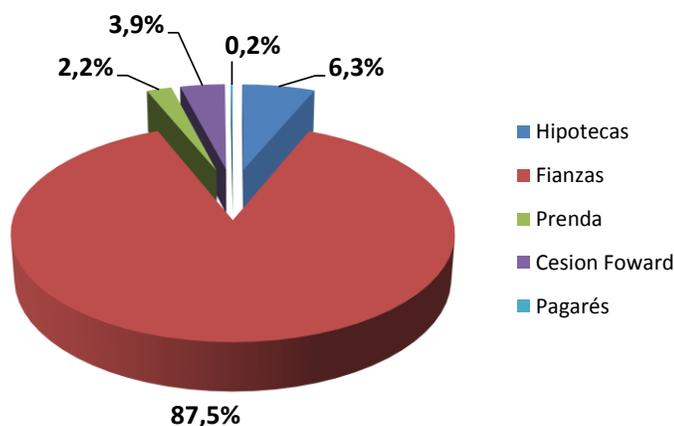
Gráfico 1. Composición de las inversiones del Fondo de Riesgo al 30 de septiembre de 2017.



Fuente: elaboración propia en base a Estados Contables al 30-09-17.

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

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



Fuente: elaboración propia en base a Estados Contables al 30-09-17.

Desempeño económico y financiero

En el período de doce meses finalizado el 30 de septiembre de 2017, Crecer S.G.R. alcanzó una ganancia de \$ 33.226.500.- La misma se descompone en \$ 2.491.665.- de ganancia operativa de la SGR luego de impuestos y \$ 30.734.835- 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	Sept-17 (12 meses)	Dic-16 (12 meses)	Var. %
Ganancia operativa de la S.G.R.	2,49	0,71	252 %
Ganancia del fondo de riesgo	30,73	13,68	124 %
Ganancia del ejercicio	33,22	14,39	131 %

Fuente: elaboración propia en base a Estados Contables al 30-09-2017, 31-12-2016 y 30-09-16.

La evolución del 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 septiembre de 2017, cada peso de riesgo vivo estaba asumido por un valor de 0,91 pesos de disponibilidades e inversiones (Ver Anexo III – Ratios e índices).

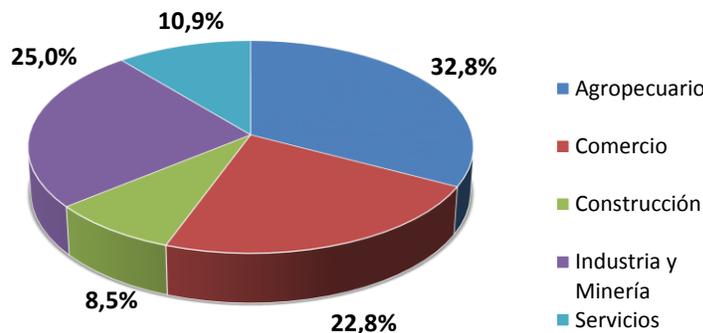
Riesgo Vivo

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, \$ 183,1 millones a fin de septiembre 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).

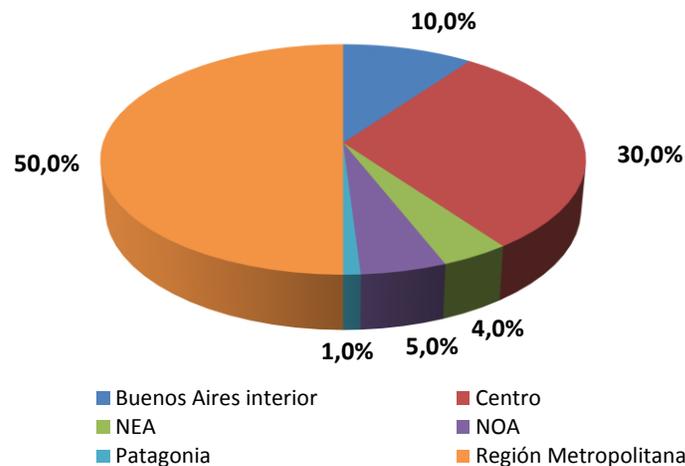
Gráfico 3. Crecer SGR. Distribución de Riesgo vivo por sector económico.



Fuente: elaboración propia en base a estadística sobre Sistema de SGR a septiembre 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.



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

Observaciones de impacto macroeconómico y social

Creceer 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 30-09-2017		al 31-12-2016		al 31-12-2015		al 31-12-2014	
ACTIVO								
ACTIVO CORRIENTE								
Caja y bancos	1.032.222	0,6%	2.169.018	1,8%	115.975	0,4%	212.811	1,4%
Inversiones	165.090.650	95,5%	119.073.361	96,2%	30.743.747	97,9%	15.029.311	98,2%
Créditos por servicios prestados	5.817.893	3,4%	2.106.182	1,7%	427.532	1,4%	23.176	0,2%
Otros créditos	818.584	0,5%	491.759	0,4%	120.130	0,4%	1.641	0,0%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	172.759.349	99,9%	123.840.320	100,0%	31.407.384	100,0%	15.266.939	99,8%
ACTIVO NO CORRIENTE								
Bienes de uso	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	2.850	0,0%
Bienes intangibles	155.240	0,1%	-	0,0%	-	0,0%	27.616	0,2%
Otros activos	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	155.240	0,1%	-	0,0%	-	0,0%	30.466	0,2%
TOTAL ACTIVO	172.914.589	100,0%	123.840.320	100,0%	31.407.384	100,0%	15.297.405	100,0%
PASIVO								
PASIVO CORRIENTE								
Cuentas por pagar	428.283	0,2%	1.775.684	1,4%	100.109	0,3%	38.496	0,3%
Deudas sociales	24.745	0,0%	1.461	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Cargas fiscales	516.058	0,3%	67.487	0,1%	3.468	0,01%	2.709	0,02%
Otros pasivos	117	0,0%	6.168.396	5,0%	-	0,0%	-	0,0%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	969.203	0,6%	8.013.028	6,5%	103.577	0,3%	41.205	0,3%
TOTAL PASIVO	969.203	0,6%	8.013.028	6,5%	103.577	0,3%	41.205	0,3%
PATRIMONIO NETO	171.945.386	99,4%	115.827.292	93,5%	31.303.807	99,7%	15.256.200	99,7%
CUENTAS DE ORDEN								
Garantías emitidas	183.148.336		113.204.217		18.111.420		7.257.844	
Garantías recibidas	335.779.385		198.275.319		26.500.000		7.257.844	

Anexo II – Estado de resultados y análisis de estructura

	al 30-09-2017		al 31-12-2016		al 31-12-2015		al 31-12-2014	
Periodo en meses	12		12		12		12	
RESULTADOS DE LAS OPERACIONES DE LA S.G.R.								
Ingresos por servicios	11.264.969	100,0%	3.684.812	100,0%	821.627	100,0%	213.338	100,0%
Ingresos por servicios netos de imp	11.264.969	100,0%	3.684.812	100,0%	821.627	100,0%	213.338	100,00%
Gastos de administración	(7.432.191)	-66,0%	(2.902.327)	-78,8%	(644.638)	-78,5%	(210.811)	-98,82%
Gastos de comercialización	(1.468.510)	-13,0%	(318.026)	-8,6%	(344.616)	-41,9%	-	0,00%
Resultados financieros y por tenencia	255.297	2,3%	6.105	0,2%	8.027	1,0%	-	0,00%
Otros ingresos y egresos	208.271	1,8%	248.994	6,8%	-	0,0%	-	0,00%
Resultados antes de impuestos a las ga	2.827.836	25,1%	719.558	19,5%	(159.600)	-19,4%	2.527	1,18%
Impuesto a las ganancias	(336.171)	-3,0%	(11.498)	-0,3%	-	0,0%	(136)	-0,06%
Ganancia operativa de la S.G.R.	2.491.665	22,1%	708.060	19,2%	(159.600)	-19,4%	2.391	1,12%
RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO								
Gastos de administración	(395.312)	-3,5%	(146.134)	-4,0%	(8.830)	-1,1%	(301.980)	-141,55%
Otros Ingresos y Egresos netos	(133.291)	-1,2%	(633.089)	-17,2%	(45.398)	-5,5%	-	0,00%
Resultados financieros y por tenencia	31.263.438	277,5%	14.461.580	392,5%	5.781.650	703,7%	4.539.542	2127,86%
Resultados distribuidos socios protectores	-	0,0%	-	0,0%	(4.381.563)	-533,3%	-	0,00%
Ganancia del fondo de riesgo	30.734.835	272,8%	13.682.357	371,3%	1.345.859	163,8%	4.237.562	1986,31%
Ganancia del ejercicio	33.226.500	295,0%	14.390.417	390,5%	1.186.259	144,4%	4.239.953	1987,43%
Absorción por parte del Fondo de Riesgo	(30.734.835)	-272,8%	(13.682.357)	-371,3%	(1.345.859)	-163,8%	(4.237.562)	-1986,31%
Ganancia neta del ejercicio	2.491.665	22,1%	708.060	19,2%	(159.600)	-19,4%	2.391	1,12%

Anexo III – Ratios e índices

	al 30-09-2017		al 30-12-2016		al 31-12-2015		al 31-12-2014	
Periodo en meses	12		12		12		12	
Rentabilidad								
Ganancia operativa de la S.G.R. / Patrimonio Neto (al inicio)	2,2%		2,3%		-1,0%		0,0%	
Ganancia operativa de la S.G.R. / Activos totales (al inicio)	2,0%		2,3%		-1,0%		0,0%	
Ganancia operativa de la S.G.R. / Patrimonio Neto sin Fondo de riesgo (al inicio)	247,1%		235,8%		-72,6%		1,1%	
Ganancia operativa de la S.G.R. / Activos totales sin Fondo de riesgo (al inicio)	27,6%		175,3%		-61,1%		1,1%	
Ganancia operativa total / Patrimonio Neto (al inicio)	28,7%		46,0%		7,8%		38,5%	
Ganancia operativa total / Activos totales (al inicio)	26,8%		45,8%		7,8%		38,5%	
Gastos de administración y comercialización / Ingresos por servicios netos de imp	82,5%		91,4%		121,5%		240,4%	
Ingresos por servicios netos / Riesgo vivo al cierre	6,2%		3,3%		4,5%		2,9%	

	al 30-09-2017	al 31-12-2016	al 31-12-2015	al 31-12-2014
Período en meses	12	12	12	12
Capitalización				
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	177,4	14,5	302,2	370,3
Patrimonio neto / Activos totales	99,4%	93,5%	99,7%	99,7%
Patrimonio neto / Riesgo vivo	93,9%	102,3%	172,8%	210,2%
Gestión				
ContraGarantías recibidas vigentes / Riesgo Vivo (veces)	1,83	1,75	1,46	1,00
Activos líquidos (Disp + Inv) / Riesgo Vivo	0,91	1,07	1,70	2,10

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

Creceer S.G.R: "(SGR)" Perspectiva Estable.

La calificación "A" 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 y muy buena calidad de organización y gestión.

El indicador "SGR" corresponde a Sociedades de Garantía Recíproca. La perspectiva se asigna a una calificación de largo plazo, como una opinión respecto del comportamiento de la misma en el mediano y largo plazo. Para la asignación de la perspectiva se consideran los posibles cambios en la economía, la industria y el negocio, la estructura organizacional y cualquier otro factor relevante que pudiera incidir. Las perspectivas no indican necesariamente un futuro cambio en la calificación asignada. La perspectiva estable indica que la calificación probablemente no cambie.

Fuentes de información:

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

- Memoria y Estados Contables. Períodos 2016, 2015 y 2014. www.bolsar.com
- Estados Contables trimestrales al 30 de septiembre de 2017 y 2016. 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: 18 de enero de 2018