

Fondo de Garantías Buenos Aires SAPEM
FOGABAFondo de Garantías Buenos Aires
SAPEM. FOGABACalificación: "AA (FdeG) PE"
Tipo de informe: SeguimientoCalificación anterior: "AA (FdeG)
PE"Fecha última calificación
27/02/2023**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.

AnalistasJuan Carlos Esteves
jesteves@untref.edu.arJorge Dubrovsky
jdubrovsky@untref.edu.ar**Responsable de la función de
Relaciones con el Público**Nora Ramos
nramos@untref.edu.arFecha de calificación
30 de mayo de 2023**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 estados contables al 31/12/2022, el Patrimonio Neto de la Sociedad, alcanzó a los \$6.567,1 millones, un 95,5% superior al registrado en diciembre de 2021.

Monto de las inversiones: El valor de las inversiones del Fondo de Garantías (Fondo de Riesgo Disponible) al 31/12/2022, alcanzó a los \$6.826,3 millones. El 62,9% de las mismas, se concentraban en títulos públicos nacionales y provinciales.

Adecuado apalancamiento: Las Garantías Vigentes (Riesgo Vivo) a diciembre de 2022, alcanzaban los \$20.218,1 millones y la relación con el Fondo de Riesgo Disponible (FRD) era de 2,96x (veces).

Desempeño económico. Las comisiones por servicios alcanzaron los \$655,9 millones, y aumentaron +117,7% en el comparativo con el ejercicio anterior. A diciembre de 2022, FOGABA alcanzó \$1.705,6 millones de ganancia

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.

Desempeño operativo – Liquidez. La sociedad mantiene niveles de liquidez adecuados. Al 30 de septiembre de 2022, cada peso de

garantías vigentes, estaba cubierto por 32 centavos de disponibilidades e inversiones.

Desempeño operativo - Mora. La cartera en mora incluyendo la incobrabilidad de la Sociedad, equivale al 31/12/2022 al 6,9 % del riesgo vivo vigente, con un monto de \$1.407,3 millones. Con relación a las garantías otorgadas acumuladas, la mora representa el 3,1% del total. Los recuperos con relación al pago de garantías, representaron para el periodo enero/diciembre 2022 alrededor de un 90% de cobertura.

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 30/09/2022, tomando como fuente el Informe de Gestión de diciembre de 2022, 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.

UNTREF ACR UP entiende que la Sociedad, responde a los avales otorgados con la totalidad del patrimonio. Al 31/12/2022, el Patrimonio Neto alcanzó a los \$6.567,1 millones (Ver Anexo II). La relación del riesgo vivo vigente a esa fecha con respecto al Patrimonio Neto, fue de 3,08x veces.

Según los estados contables a esa fecha, el Fondo de Garantía (FG) ascendió a \$4.347,7 millones, 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 los resultados no asignados del ejercicio 2022, el FG ascendería a \$6.053,3 millones. Hacia fines de diciembre de 2022, se acreditó un aporte del CFI por valor de \$500 millones, sumando en total para el ejercicio, aportes por un monto de \$1.500 millones.

1.1 Inversiones del Fondo de Garantía

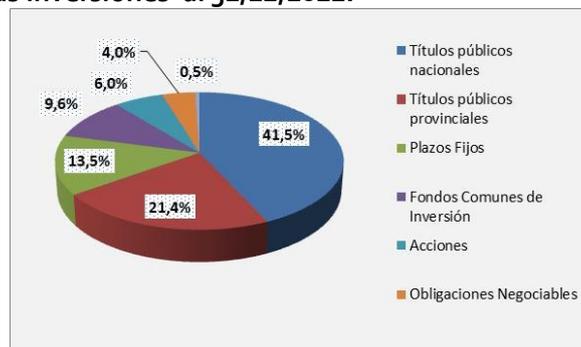
De acuerdo con lo establecido por la normativa del B.C.R.A., los recursos disponibles del FG se invierten en diferentes activos de origen público y privado. El valor de las inversiones del FG (equivalentes al Fondo de Riesgo Disponible) al cierre de diciembre de 2022(EECC), alcanzaba a los \$6.826,2 millones. El 62,9% se concentraba en Títulos públicos nacionales y provinciales. (Ver Tabla 2 y Gráfico 1).

Tabla 2. Monto de las inversiones al 31/12/2022

Instrumentos	Monto millones de \$	Participación %
Títulos públicos nacionales	2.836,2	41,5%
Títulos públicos provinciales	1.459,1	21,4%
Plazos Fijos	1.156,1	13,5%
Fondos Comunes de Inversión	656,7	9,6%
Acciones	410,4	6,0%
Obligaciones Negociables	274,6	4,0%
Cuentas Comitentes	33,1	0,5%
Total de Inversiones	6.826,2	100%

Fuente: EECC al 31/12/2022

Gráfico 1. Composición de las inversiones al 31/12/2022.



Fuente: EECC al 31/12/2022

De acuerdo con Información de Gestión (IG) no auditada, las inversiones del FG a marzo de 2023, alcanzaron un monto de \$8.051,9 millones, con una variación positiva del 18,0% con relación a diciembre de 2022.

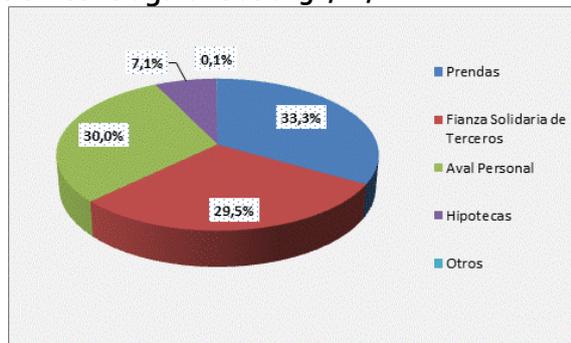
1.2 Contragarantías

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 31/12/2022 alcanzaban un monto de \$22.166,2 millones. Para UNTREF ACR UP esta posición en instrumentos de contragarantía (Ver Gráfico 2), aun descontando un teórico efecto de aforamiento, constituye una destacable fortaleza de FOGABA. Alrededor del 40% de los instrumentos de contragarantía, son derechos reales sobre hipotecas o prendas. (Ver Gráfico 2).

Al 31/12/2022 las Garantías Vigentes (equivalentes al Riesgo Vivo) eran de \$ 20.218,1 millones. La cobertura de las contragarantías era de 1,09x (veces) las GV.

La IG no auditada indica que a marzo de 2023, se alcanzó un saldo de Riesgo Vivo \$22.201,8 millones.

Gráfico 2. Composición Contragarantías al 31/12/2022.



Fuente: EECC de FOGABA al 31/12/2022

II Desempeño comercial y económico financiero

II.1 Comercial

El monto de las Garantías Otorgadas durante el año 2022 alcanzó a los \$16.553,9 millones, con 7.576 operaciones realizadas. La variación con relación al año 2021, fue positiva en un 95,6%. La IG indica 2.111 operaciones en el periodo enero/marzo de 2023, con un monto acumulado de \$ 4.706,9 millones de garantías otorgadas, y un 36,8% de aumento con relación al mismo periodo de año anterior.

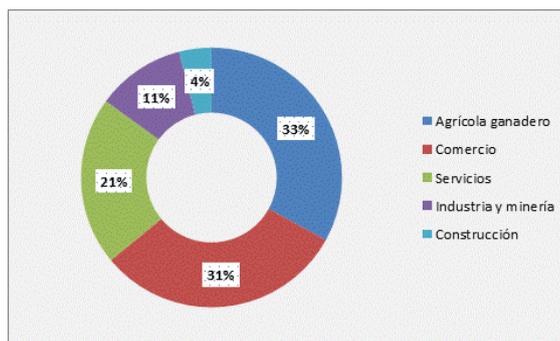
Tabla 3. Evolución de las garantías otorgadas. Años 2011–2022.

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%	5.113.043	104,4%
2021	7.030	-0,4%	8.461.637	65,5%
2022	7.576	7,8%	16.553.888	95,6%

Fuente: FOGABA y EECC al 31/12/2022

De acuerdo con lo informado en los EECC, los montos generados de garantías a diciembre de 2022, se asignaron sectorialmente de acuerdo con lo reflejado en el Gráfico 3.

Gráfico 3. Distribución sectorial de las garantías otorgadas



Fuente: EECC al 31/12/2022

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.

II.2 Garantías vigentes (Riesgo Vivo).

De acuerdo con los EECC del Ejercicio 2022, las GV alcanzaron los \$20.218,1 millones, un 98,6% superior al vigente a la misma fecha del año anterior. La Tabla 4 presenta la serie desde el año 2015.

Al 31/12/2022, la relación GV/FRD fue de 2,96x (veces). El FRD a esa fecha, de acuerdo con el Informe, era de \$6.825,6 millones. El registro a septiembre desde los EECC, había alcanzado a 3,5x (veces). El aporte del CFI hacia finales de diciembre, fortaleció la capacidad de apalancamiento del Fondo.

Con referencia a la información contenida en el IG a marzo de 2023, dicha relación alcanzó a 2,76x (veces)

Tabla 4. Evolución 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	98,6%

Fuente: FOGABA y EECC al 31/12/2022

III Desempeño Económico/Financiero

Pese a la permanencia de la pandemia, FOGABA durante el Ejercicio 2021, alcanzó un resultado positivo por un monto de \$1.158,9 millones, con aproximadamente un incremento de 152% con relación al año anterior. En tanto de acuerdo con los EECC a diciembre de 2022, se obtuvieron \$1.705,6 millones de resultado positivo.

Las comisiones por servicios al 31/12/2022 alcanzaron los \$655,9 millones, presentando un alza del 117,6%, con relación al mismo periodo del ejercicio anterior. Este resultado, refleja la intensa actividad comercial con relación a las PyMEs, desarrollada por la Sociedad. La cobertura de gastos operativos por parte de las comisiones, alcanzó al 90,7%, En el ejercicio 2021, el porcentaje de cobertura fue del 72,8%. La información desagregada se presenta en Anexo II.

III.1 Liquidez

La sociedad mantiene niveles de liquidez adecuados. Al 31/12/2022 (EECC), cada peso de garantías vigentes estaba cubierto por 32 centavos de disponibilidades e inversiones. (Ver Anexo III – Ratios e índices).

III.2 Mora y provisiones para incobrabilidad

La mora pendiente de recupero incluyendo la incobrabilidad, a diciembre de 2022, alcanzó un monto de \$1.407,3 millones, representando el 6,9 % del total de las garantías vigentes (riesgo vivo) a esa fecha (\$20.218,1 millones). En tanto con relación al acumulado de las garantías otorgadas a esa fecha, alcanzó al 3,1%. De acuerdo con información actualizada proporcionada por FOGABA a marzo de 2023, la mora comprendida en las categorías 2 a 5, se situó en los \$ 1.576,9 millones.

La Sociedad emplea un prudente política de provisionamiento. El los EECC a diciembre de 2022, tenía constituidas provisiones sobre la cartera garantizada, por un monto de \$203,6 millones, que exceden los requerimientos normativos.

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, 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 pequeñas y medianas empresas al sistema.

Anexo I - Estado de situación patrimonial (en miles de \$)
EECC del Ejercicio 2022 al 31/12/2022

Conceptos	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%
ACTIVO						
ACTIVO CORRIENTE						
Caja y bancos	31.805	0,5%	7.383	0,2%	4.843	0,2%
Inversiones	6.396.747	91,0%	3.234.573	85,1%	2.223.384	80,1%
Créditos por servicios	185.405	2,6%	204.174	5,4%	171.268	6,2%
Créditos fiscales	15.619	0,2%	7.671	0,2%	5.274	0,2%
Otros créditos	128.187	1,8%	58.048	1,5%	27.033	1,0%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	6.757.763	96,1%	3.511.849	92,4%	2.431.802	87,6%
ACTIVO NO CORRIENTE						
Créditos por servicios	244.306	3,5%	260.546	6,9%	327.346	11,8%
Bienes de uso	23.536	0,3%	23.342	0,6%	10.083	0,4%
Bienes intangibles	5.538	0,1%	5.409	0,1%	6.593	0,2%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	273.380	3,9%	289.297	7,6%	344.022	12,4%
TOTAL ACTIVO	7.031.143	100,0%	3.801.146	100,0%	2.775.824	100,0%
PASIVO						
PASIVO CORRIENTE						
Cuentas por pagar	59.427	0,8%	62.079	1,6%	63.995	2,3%
Remuneraciones y Cargas Sociales	115.704	1,6%	62.172	1,6%	42.494	1,5%
Cargas fiscales	122	0,0%	255	0,0%	1.202	0,0%
Provisión para el pago de garantías	51.307	0,7%	71.191	1,9%	11.526	0,4%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	226.560	3,2%	195.697	5,1%	119.217	4,3%
PASIVO NO CORRIENTE						
Provisión sobre cartera de garantías	203.560	2,9%	203.560	5,4%	400.000	14,4%
Otros pasivos	4	0,0%	4	0,0%	4	0,0%
Cuentas por pagar	33.904	0,5%	42.854	1,1%	58.797	2,1%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	237.468	3,4%	246.418	6,5%	458.801	16,5%
TOTAL PASIVO	464.028	6,6%	442.115	11,6%	578.018	20,8%
PATRIMONIO NETO	6.567.115	93,4%	3.359.031	88,4%	2.197.806	79,2%
Total del Pasivo y Patrimonio Neto	7.031.143	100,0%	3.801.146	100,0%	2.775.824	100,0%
Fondo de Riesgo	6.826.280		3.521.734		2.380.526	
Riesgo Vivo	20.218.084		10.178.014		6.172.478	

Anexo II – Estado de resultados. (En miles de \$)
EECC del Ejercicio 2022 al 31/12/2022

Período en meses	31/12/2022	%	31/12/2021	%
Comisiones por servicios	655.897	100,0%	301.297	100,0%
Total Ingresos Operativos	655.897	100,0%	301.297	100,0%
Gastos de administración	-669.824	-102,1%	-395.282	-131,2%
Gastos de comercialización	-38.116	-5,8%	-12.150	-4,0%
Gastos financieros	-15.168	-2,3%	-6.396	-2,1%
Otros ingresos y egresos	146.967	22,4%	118.202	39,2%
Subtotal	79.756	12,2%	5.671	1,9%
Prevision sobre cartera de garantías	0		196.440	65,2%
Previsión por incobrabilidad sobre avales caídos a cobrar	-115.484	-17,6%	-136.463	-45,3%
(Previsión) por Incobrabilidad sobre Convenios a Cobrar	-60.968	-9,3%	-7.767	-2,6%
Resultados financieros y por tenencia	1.944.646	296,5%	1.231.070	408,6%
Previsión por fluctuación de valuación de inversiones	-142.372	-21,7%	-130.020	-43,2%
Ganancia del período	1.705.578	260,0%	1.158.931	384,6%

Anexo III – Ratios e índices

Conceptos	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Rentabilidad			
Ganancia Total / Patrimonio Neto (al inicio)	50,8%	49,7%	48,0%
Ganancia Total / Activos totales (al inicio)	44,9%	39,4%	56,2%
Gastos de adm. y com./ingresos por servicios	107,9%	135,2%	206,0%
Ingresos por servicios / garantías otorgadas	4,1%	3,0%	2,1%
Garantías otorgadas (miles de Pesos)	20.218.084	10.178.014	6.172.478
Capitalización			
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total) (veces)	14,2x	7,6x	3,8x
Patrimonio neto / Activos totales (%)	93,4%	88,4%	79,2%
Apalancamiento			
Apalancamiento s/ PN - (Riesgo vivo / PN (veces))	3,08x	3,03x	2,81x
Apalancamiento - (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo)	2,96x	2,89x	2,59x
Liquidez			
Activos líquidos (disp + inv ctes y no ctes) / Riesgo vivo	0,32	0,32	0,28

Fuente: elaboración propia

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:

- Memoria y Estados Contables Anuales Ejercicio 2022 Auditados y certificados 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:

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: 30 de mayo de 2023