

Sociedad de Garantía Recíproca
CRECER SGR**Sociedad de Garantía Recíproca**
Crecer S.G.R**Calificación**
"A" (SGR) PE**Calificación anterior de fecha 26/07/2018**
"A" (SGR) PE**Tipo de informe**
Seguimiento. Final-**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**
16 de Agosto 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

El presente informe se emite en virtud de la baja del convenio de calificación entre Argenpyme S.G.R. y UNTREF ACR UP.

Fundamentos de la calificación

La calificación se fundamenta principalmente en:

Importante crecimiento de las operaciones:

El riesgo vivo de la sociedad evolucionó de 7 millones a fines de diciembre de 2014, a 240 millones a fin de marzo de 2018, demostrando eficaz capacidad de gestión y crecimiento.

Desempeño económico, financiero y operativo de la Sociedad:

En el período de doce meses finalizado el 31 de Marzo de 2018, Crecer S.G.R. alcanzó una ganancia de \$ 43.804.987.- La misma se descompone en \$ 1.017.178.- de ganancia operativa de la SGR luego de impuestos y \$ 42.787.809.- 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 por sector económico en el otorgamiento de avales:

La Sociedad presenta un equilibrado balance en la composición, por sector económico, del otorgamiento de avales, consiguiendo una buena atomización y diversificación.

Niveles de liquidez muy adecuados:

La sociedad cuenta con niveles de liquidez adecuados. Al 31 de marzo de 2018, cada peso de riesgo vivo estaba asumido por un valor de 67 centavos 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 de 2018 el Poder Ejecutivo Nacional sancionó el Decreto de Necesidad y Urgencia (DNU) 27/2018 de Desburocratización y Simplificación, que en sus 22 capítulos y 192 artículos deroga 19 leyes y modifica otras 140. Entre las modificadas figuran la ley 25.300/2000 de Fomento para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa y la ley 24.467/1995 de la Pequeña y Mediana Empresa.

En marzo de este año el mencionado DNU fue presentado para el tratamiento parlamentario a través de tres proyectos de ley. Uno de estos proyectos denominado de Simplificación y Desburocratización para el Desarrollo Productivo de la Nación, abarca las modificaciones con respecto al Sistema de Sociedades de Garantía Recíproca (SGRs) y Fondos de Garantía.

El 18 de junio del corriente año, el Congreso de la Nación sancionó el proyecto como Ley N° 27444 de Simplificación y Desburocratización para el Desarrollo Productivo de la Nación. El Poder Ejecutivo reglamentó la ley el 25 de julio de este año.

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 fue 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), que lleva la Superintendencia de Entidades Financieras 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 2017 otorgó avales por casi 280 millones de pesos y a junio de 2018 lleva otorgadas garantías por alrededor de 200 millones de pesos. El saldo de garantías vigentes (RV) alcanzó 240 millones de pesos a marzo de 2018.

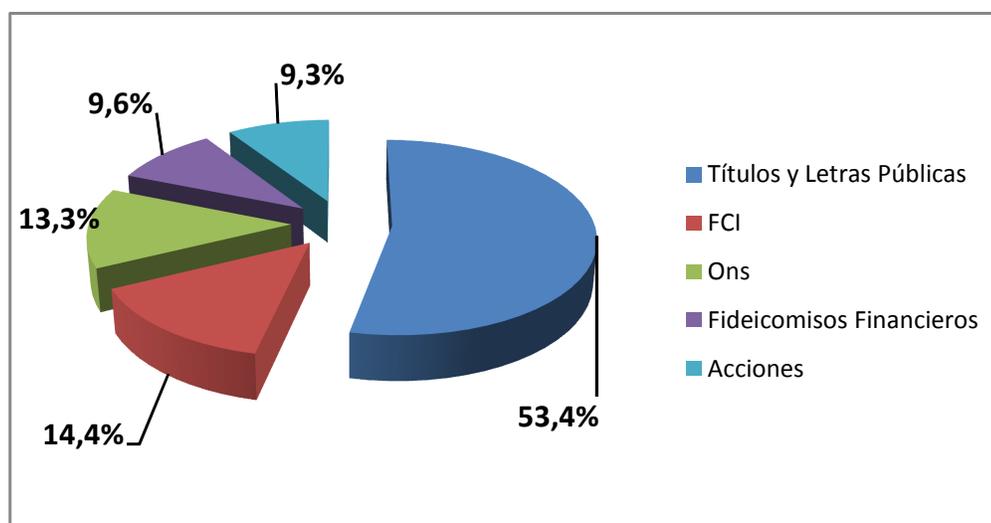
Capacidad financiera

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 Marzo de 2018, se concentran principalmente en títulos públicos nacionales y provinciales en un 53,4%. La gestión de la cartera de inversiones muestra criterios muy razonables de liquidez, diversificación, transparencia y solvencia cumpliendo la normativa vigente. (Ver Grafico 1).

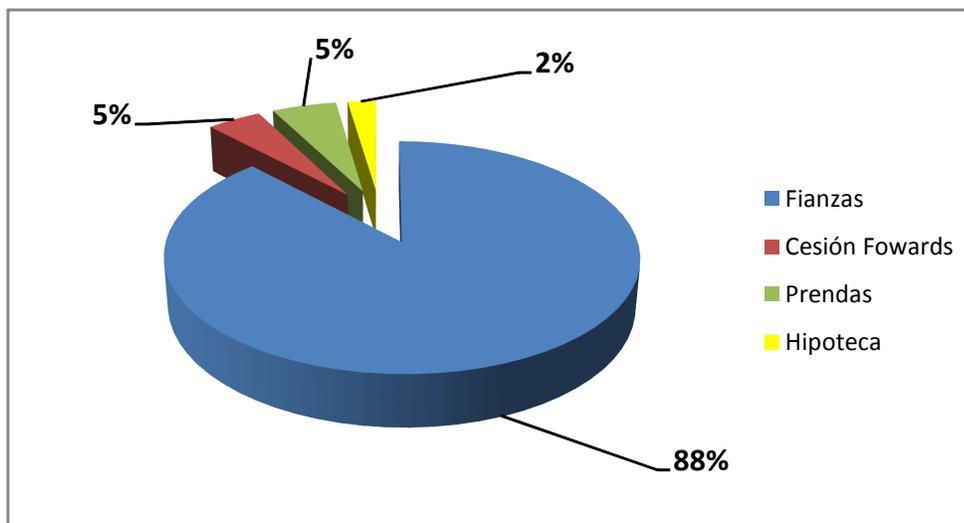
Gráfico 1. Composición de las inversiones del Fondo de Riesgo al 31 de Marzo 2018.



Fuente: elaboración propia en base a Estados Contables al 31-03-2018.

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

Gráfico 2. Distribución de las contragarantías recibidas al 31 de Marzo de 2018.



Fuente: elaboración propia en base a Estados Contables al 31-03-2018

Desempeño económico y financiero

En el período de doce meses finalizado el 31 de Marzo de 2018, Crecer S.G.R. alcanzó una ganancia de \$ 43.804.987.- La misma se descompone en \$ 1.017.178.- de ganancia operativa de la SGR luego de impuestos y \$ 42.787.809.- de resultado positivo del Fondo de Riesgo (ver Cuadro 1).

Cuadro 1. Evolución Ganancia Operativa de la SGR, del Fondo de Riesgo y Total. (En millones de \$)

Descripción	Mar-18	Dic-17	Dic-16	Var. Mar18 Dic17 %
	(12 meses)	(12 meses)	(12 meses)	
Ganancia operativa de la S.G.R.	1,02	2,28	0,71	-55 %
Ganancia del fondo de riesgo	42,79	39,97	14,08	7 %
Ganancia del ejercicio	43,81	42,25	14,79	3 %

Fuente: elaboración propia en base a Estados Contables.

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.
- Fuerte incremento en los niveles de facturación.
- Rendimiento de las inversiones propias y de las del Fondo de Riesgo.

Liquidez

La sociedad cuenta con niveles de liquidez adecuados. Al 31 de Marzo de 2018, cada peso de riesgo vivo estaba cubierto por un valor de 67 centavos 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 \$ 7 millones a fines de diciembre de 2014, a \$ 240,6 millones a fin de marzo de 2018, demostrando eficaz capacidad de gestión y crecimiento. (Ver Cuadro 3)

Cuadro 2. Evolución Riesgo vivo en millones de pesos.

Período	Riesgo Vivo	Variación Anual %
Dic 2014	7,0	
Mar 2016	24,9	
Mar 2017	140,4	464 %
Mar 2018	240,6	71 %

Observaciones de impacto macroeconómico y social

Creer SGR 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.

Al actuar como avalista 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, que estén ubicadas en el interior de país y sea su primera experiencia en los mercados financieros.

Las SGRs con mayor grado de utilización del fondo de riesgo son las más eficientes con respecto al costo fiscal asumido por el Estado.

Ley N° 27444 de Simplificación y Desburocratización para el Desarrollo Productivo de la Nación ha dispuesto reducir fuertemente el costo fiscal asumido por el Estado, aumentando considerablemente el promedio mínimo requerido para que resulte procedente el beneficio fiscal previsto para los socios protectores.

Anexo I – Estado de situación patrimonial y análisis de estructura

	al 31-03-2018		al 31-12-2017		al 31-12-2016		al 31-12-2015		al 31-12-2014	
ACTIVO										
ACTIVO CORRIENTE										
Caja y bancos	688.282	0,4%	249.218	0,1%	2.169.018	1,8%	115.975	0,4%	212.811	1,4%
Inversiones	161.422.735	93,6%	171.367.578	95,6%	119.073.361	96,2%	30.743.747	97,9%	15.029.311	98,2%
Créditos por servicios prestados	8.832.186	5,1%	6.254.303	3,5%	2.106.182	1,7%	427.532	1,4%	23.176	0,2%
Otros créditos	1.102.285	0,6%	1.065.366	0,6%	491.759	0,4%	120.130	0,4%	1.641	0,0%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	172.045.488	99,8%	178.936.465	99,9%	123.840.320	100,0%	31.407.384	100,0%	15.266.939	99,8%
ACTIVO NO CORRIENTE										
Bienes de uso	99.641	0,1%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	2.850	0,0%
Bienes intangibles	311.447	0,2%	217.829	0,1%	-	0,0%	-	0,0%	27.616	0,2%
Otros activos	0,0%	0,0%	31.202	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	411.088	0,2%	249.031	0,1%	-	0,0%	-	0,0%	30.466	0,2%
TOTAL ACTIVO	172.456.576	100,0%	179.185.496	100,0%	123.840.320	100,0%	31.407.384	100,0%	15.297.405	100,0%
PASIVO										
PASIVO CORRIENTE										
Cuentas por pagar	2.714.255	1,6%	2.896.230	1,6%	1.775.684	1,4%	100.109	0,3%	38.496	0,3%
Deudas sociales	82.797	0,0%	85.489	0,0%	1.461	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Cargas fiscales	152.413	0,1%	101.225	0,1%	67.487	0,1%	3.468	0,01%	2.709	0,02%
Otros pasivos	223.791	0,1%	34.825	0,0%	6.168.396	5,0%	-	0,0%	-	0,0%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	3.173.256	1,8%	3.117.769	1,7%	8.013.028	6,5%	103.577	0,3%	41.205	0,3%
TOTAL PASIVO	3.173.256	1,8%	3.117.769	1,7%	8.013.028	6,5%	103.577	0,3%	41.205	0,3%
PATRIMONIO NETO	169.283.320	98,2%	176.067.727	98,3%	115.827.292	93,5%	31.303.807	99,7%	15.256.200	99,7%
CUENTAS DE ORDEN										
Garantías emitidas	240.647.120		228.609.316		113.204.217		18.111.420		7.257.844	
Garantías recibidas	390.297.778		373.342.359		198.275.319		26.500.000		7.257.844	
Fondo de Riesgo	166.816.478		172.779.191		114.818.950		31.003.525		15.036.318	

Anexo II – Estado de resultados y análisis de estructura

	al 31-03-2018		al 31-12-2017		al 31-12-2016		al 31-12-2015		al 31-12-2014	
Período en meses	12		12		12		12		12	
RESULTADOS DE LAS OPERACIONES DE LA S.G.R.										
Ingresos por servicios	13.476.680	100,0%	12.842.146	100,0%	3.684.812	100,0%	821.627	100,0%	213.338	100,0%
Ingresos por servicios netos de imp	13.476.680	100,0%	12.842.146	100,0%	3.684.812	100,0%	821.627	100,0%	213.338	100,0%
Gastos de administración	(11.590.850)	-86,0%	(9.736.154)	-75,8%	(2.902.327)	-78,8%	(644.638)	-78,5%	(210.811)	-98,82%
Gastos de comercialización	(2.081.765)	-15,4%	(1.672.607)	-13,0%	(318.026)	-8,6%	(344.616)	-41,9%	-	0,00%
Resultados financieros y por tenencia	681.380	5,1%	502.954	3,9%	6.105	0,2%	8.027	1,0%	-	0,00%
Otros ingresos y egresos	364.545	2,7%	312.653	2,4%	248.994	6,8%	-	0,0%	-	0,00%
Resultados antes de impuestos a las ganancias	849.990	6,3%	2.248.992	17,5%	719.558	19,5%	(159.600)	-19,4%	2.527	1,18%
Impuesto a las ganancias	167.188	1,2%	31.202	0,2%	(11.498)	-0,3%	-	0,0%	(136)	-0,06%
Ganancia operativa de la S.G.R.	1.017.178	7,5%	2.280.194	17,8%	708.060	19,2%	(159.600)	-19,4%	2.391	1,12%
RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO										
Gastos de administración	(736.425)	-5,5%	(564.814)	-4,4%	(146.134)	-4,0%	(8.830)	-1,1%	(301.980)	-141,55%
Otros Ingresos y Egresos netos	128.599	1,0%	105.259	0,8%	(230.578)	-6,3%	(45.398)	-5,5%	-	0,00%
Resultados financieros y por tenencia	43.395.635	322,0%	40.430.699	314,8%	14.461.580	392,5%	5.781.650	703,7%	4.539.542	2127,86%
Resultados distribuidos socios protectores	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	(4.381.563)	-533,3%	-	0,00%
Ganancia del fondo de riesgo	42.787.809	317,5%	39.971.144	311,2%	14.084.868	382,2%	1.345.859	163,8%	4.237.562	1986,31%
Ganancia del ejercicio	43.804.987	325,0%	42.251.338	329,0%	14.792.928	401,5%	1.186.259	144,4%	4.239.953	1987,43%
Absorción por parte del Fondo de Riesgo	(42.787.809)	-317,5%	(39.971.144)	-311,2%	(14.084.868)	-382,2%	(1.345.859)	-163,8%	(4.237.562)	-1986,31%
Ganancia neta del ejercicio	1.017.178	7,5%	2.280.194	17,8%	708.060	19,2%	(159.600)	-19,4%	2.391	1,12%

Anexo III – Ratios e índices

	al 31-03-2018		al 31-12-2017		al 30-12-2016		al 31-12-2015		al 31-12-2014	
Período en meses	12		12		12		12		12	
Rentabilidad										
Ganancia operativa de la S.G.R. / Patrimonio Neto (al inicio)	0,7%		2,0%		2,3%		-1,0%		0,0%	
Ganancia operativa de la S.G.R. / Activos totales (al inicio)	0,6%		1,8%		2,3%		-1,0%		0,0%	
Ganancia operativa de la S.G.R. / Patrimonio Neto sin Fondo de riesgo (al inicio)	70,2%		226,1%		235,8%		-72,6%		1,1%	
Ganancia operativa de la S.G.R. / Activos totales sin Fondo de riesgo (al inicio)	62,6%		25,3%		175,3%		-61,1%		1,1%	
Ganancia operativa total / Patrimonio Neto (al inicio)	24,9%		36,5%		47,3%		7,8%		38,5%	
Ganancia operativa total / Activos totales (al inicio)	28,6%		34,1%		47,1%		7,8%		38,5%	
Gastos de administración y comercialización / Ingresos por servicios netos de imp	106,9%		93,2%		91,4%		121,5%		240,4%	
Ingresos por servicios netos / riesgo vivo al cierre	5,6%		5,6%		3,3%		4,5%		2,9%	

	al 31-03-2018		al 31-12-2017		al 31-12-2016		al 31-12-2015		al 31-12-2014	
Período en meses	12		12		12		12		12	
Capitalización										
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	53,3		56,5		14,5		302,2		370,3	
Patrimonio neto / Activos totales	98,2%		98,3%		93,5%		99,7%		99,7%	
Patrimonio neto / Riesgo vivo	70,3%		77,0%		102,3%		172,8%		210,2%	
Liquidez										
Disponibilidades e Inversiones / RV	0,67		0,75		1,07		1,70		2,10	
Gestión										
Riesgo Vivo / FDR disponible	1,87		1,63		1,18		0,58		0,48	
Activos líquidos (disp + inv) / Riesgo Vivo	0,67		0,75		1,07		1,70		2,10	
Mora total pendiente de recupero / Garantías totales otorgadas acum	2,3%		1,9%		0,5%		-		-	
Deudores por avales afrontados/ Riesgo Vivo al cierre del periodo	5,6%		4,1%		0,8%		-		-	
Mora total pendiente de recupero	13.538.196		9.345.565		959.312		-		-	

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 anuales y trimestrales. Períodos 2018, 2017, 2016, 2015 y 2014.
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: 16 de Agosto de 2018