

**Fondo de Garantía para el Desarrollo Fueguino SAPEM****FOGADEF**

Fondo de Garantía para el Desarrollo Fueguino SAPEM. FOGADEF.

Calificación: "AA-(FdeG)" PED

Tipo de informe: Seguimiento

Calificación anterior del 7/4/2020: "AA-(FdeG)" PED

**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)

Verónica Saló  
[vsalo@untref.edu.ar](mailto:vsalo@untref.edu.ar)

**Fecha de calificación**  
6 de agosto de 2020

**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	Perspectiva
"AA- (FdeG)"	En desarrollo

**Fundamentos de la calificación**

La calificación se fundamenta principalmente en:

**Cumplimiento de mandato constitucional:** Por la sanción de la Ley Provincial N° 1.126 de la Legislatura de la Provincia de Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur, en cumplimiento de un mandato constitucional, se constituyó el Fondo de Garantía para el Desarrollo bajo la forma de una Sociedad Anónima con Participación Estatal Mayoritaria (FOGADEF SAPEM).

**Participación del Banco de Tierra del Fuego (BTF):** El BTF es accionista de la Sociedad y participa activamente en el desarrollo de las actividades.

**Capacidad financiera para afrontar la operación:** El 6 de marzo de 2020. la Asamblea de Accionistas, amplió el FR por \$ 13.072.305.- mediante la asignación de los resultados de la Sociedad. De esta manera la Sociedad cuenta con un FR aproximado de 56 millones de pesos. Accesoriamente las contragarantías a recibir de los avalados también pueden ser coberturas de las garantías. Para UNTREF ACR UP esto constituye una fortaleza financiera de la sociedad para afrontar los posibles incumplimientos.

**Niveles de liquidez:** Al 31 de marzo de 2020 cada peso de riesgo vivo está asumido por 3,80 pesos de disponibilidades e inversiones corrientes y cada peso de pasivo estaba asumido \$ 32,99 de disponibilidades e inversiones corrientes.

**Desempeño económico:** Durante el primer trimestre del año, debido a la limitación autoimpuesta de la actividad, FOGADEF no facturó ingresos por servicios, aun así alcanzó una ganancia neta de \$ 112.371.- La ganancia es producto de los resultados financieros obtenidos por la colocación del Fondo de Riesgo.

## Características de la Sociedad.

En junio del año 2018, a través de la sanción de la Ley Provincial N° 1.126 de la Legislatura de la Provincia de Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur, en cumplimiento de un mandato constitucional, constituyó el Fondo de Garantía para el Desarrollo bajo la forma de una Sociedad Anónima con Participación Estatal Mayoritaria (FOGADEF SAPEM).

FOGADEF SAPEM se encuentra bajo la órbita del Ministerio Economía de la Provincia de Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur.

La ley y su reglamentación sancionaron como objeto social exclusivo de la SAPEM el otorgamiento a título oneroso, de garantías a Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MiPyMES), pudiendo también brindar servicios de capacitación y asesoramiento técnico, económico y financiero, por sí o a través de terceros contratados a tal fin.

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". Es destacable la rapidez con que la Sociedad ha conseguido ser inscripto.

En reunión de la Asamblea de Accionistas Ordinaria y Extraordinaria del 6 de marzo de 2020 se designó un nuevo directorio conformado de la siguiente manera,

- ✓ Presidente: Oscar Alejandro Bahamonde Barria,
- ✓ Vicepresidente: Roberto Tomás Daniels y
- ✓ Directores Titulares: Marcos Félix Oviedo, Marcelo Andrés Bello, Guillermo Daniel Fernandez.

## Capacidad Financiera

### Capital Social

El Capital Social suscripto de la Sociedad, según su acta constitutiva, asciende a 50 millones de pesos, representado por acciones Clase A y acciones Clase B, nominativas no endosables, ordinarias, de un voto por acción y valor nominal de mil pesos cada una.

Las acciones Clase A representarán no menos del 51% del capital y serán suscriptas e integradas por el Estado Provincial.

Las acciones Clase B representarán hasta un 49% de la participación accionaria y serán suscriptas e integradas de la siguiente manera,

- ✓ 98% por el Estado Provincial,
- ✓ 2% por el Banco de la Provincia de Tierra del Fuego.

**Fondo de Riesgo.**

El objeto principal de FOGADEF es facilitar el acceso al financiamiento a las MiPymes de la Provincia de Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur, a través del otorgamiento de garantías a título oneroso.

El 20 de noviembre del año 2019 el Poder Ejecutivo Provincial, a través del Decreto 3745/19 modificó el Estatuto Social definiendo que los recursos del Fondo de Riesgo formarán parte de los activos de la sociedad e integran el capital social de la Sociedad. Por lo tanto el FR y el capital social no son partidas aisladas jurídicamente.

Para cumplir con este objeto el Directorio de la Sociedad ha reservado un Fondo de Riesgo (FR) de \$42.821.638,73.-

El 6 de marzo de 2020. la Asamblea de Accionistas, amplió el FR por \$ 13.072.305.- mediante la asignación de los resultados de la Sociedad. De esta manera la Sociedad cuenta con un FR aproximado de 56 millones de pesos.

Según el Estatuto de la Sociedad, el FR podrá aumentarse,

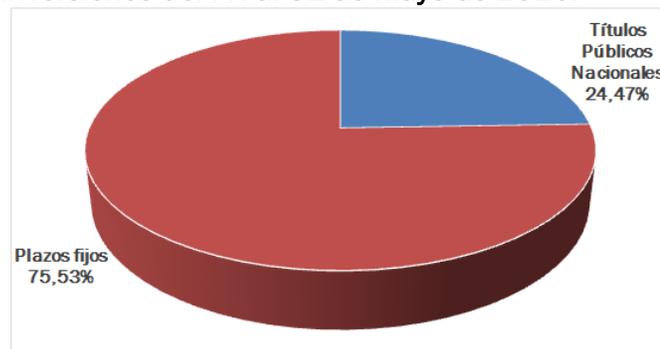
- ✓ Con aportes que realice el Gobierno Provincial,
- ✓ Utilidades correspondientes al Gobierno Provincial por su participación en el Banco de la Provincia de Tierra del Fuego (BTF), conforme al artículo 72 de la Constitución Provincial,
- ✓ Donaciones y Legados,
- ✓ Los montos obtenidos por la Sociedad en el ejercicio del derecho de repetición contra los socios que incumplieron las obligaciones garantizadas por ella si el pago se hubiere efectuado con cargo al mismo,
- ✓ Aportes de otras sociedades nacionales o extranjeras o de entes públicos privados que tengan por finalidad el afianzamiento de créditos y
- ✓ Las utilidades de la Sociedad.

Durante el año 2019 la Sociedad no ha percibido las sumas que, según lo dispuesto por el Estatuto y otras normas provinciales, le corresponden como consecuencia de la distribución de utilidades del ejercicio 2018 del Banco de Tierra del Fuego ni de otras partidas asociadas a fondos y reservas provenientes de resultados que estuvieran en poder del Gobierno Provincial.

Al cierre del ejercicio intermedio de marzo 2020 el Ministerio de Finanzas de la provincia no informó el monto que correspondería a la Sociedad. Debido a esto se resolvió no registrar el derecho del FOGADEF a recibir los fondos correspondientes.

Al 31 de mayo de 2020 la Sociedad informa que las inversiones del FR han alcanzado los \$ 60.382.102.- invertidos en depósitos a plazo fijo (tanto en el Banco de Tierra del Fuego (BTF) como en el Banco de la Nación Argentina y en el Banco Patagonia) y en Títulos Públicos. (Ver Gráfico 1).

**Gráfico 1. Composición de las inversiones del FR al 31 de mayo de 2020.**



Fuente: Elaboración propia en base a información de Fogadef

Accesoriamente, las contragarantías recibidas de los avalados también pueden ser coberturas de las garantías. Para UNTREF ACR UP esto constituye una fortaleza financiera de la sociedad para afrontar los posibles incumplimientos.

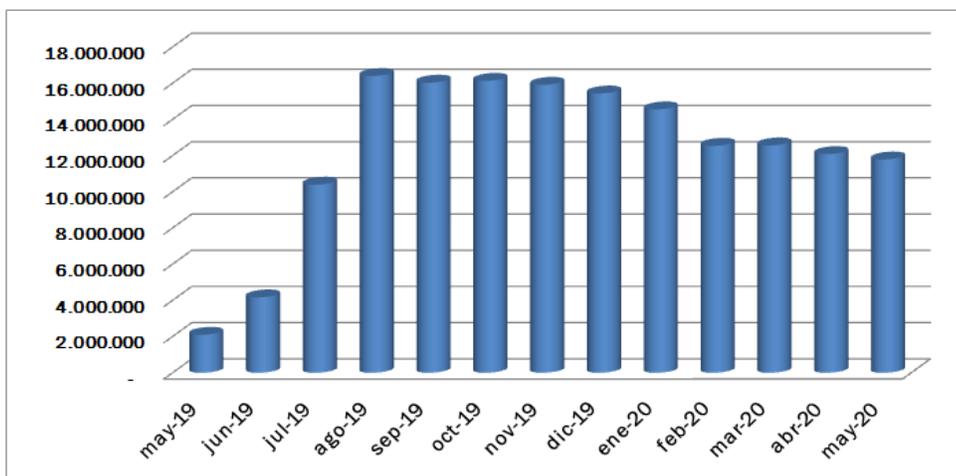
### Desempeño operativo – Garantías emitidas y Riesgo Vivo.

En mayo del año 2019 la Sociedad realizó su primera operación de garantía. Según los Estados Contables al 31 de marzo de 2020 había emitido avales por un total de 12,6 millones de pesos. (Ver Gráfico 2). El riesgo vivo a la misma fecha superó los 17,5 millones.

Con motivo del cambio de autoridades de la Provincia de Tierra del Fuego Antártida e Islas del Atlántico Sur y del Banco de la Provincia de Tierra del Fuego, sus dos accionistas, desde los primeros días de diciembre la Sociedad, a pedido de estos, redujo al máximo sus actividades.

Hasta la nominación de las nuevas autoridades de la Sociedad, su actividad se limitó a renovar las inversiones del fondo de riesgo y de la cartera financiera del Banco Provincial. En este periodo cumplió con las obligaciones asumidas en cuanto al pago de salarios y de gastos y honorarios de funcionamiento.

**Gráfico 2. Evolución del Riesgo Vivo.**



Fuente: Elaboración propia en base a información de Fogadef

MES	RV
may-19	2.100.000
jun-19	4.168.192
jul-19	10.397.371
ago-19	16.402.009
sep-19	16.036.219
oct-19	16.134.677
nov-19	15.916.990
dic-19	15.438.179
ene-20	14.556.757
feb-20	12.545.212
mar-20	12.568.237
abr-20	12.085.863
may-20	11.788.408

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) a partir de marzo de este año, afectan de forma significativa la economía global, regional y nacional.

UNTREF ACRUP, considera que no es posible realizar una estimación de los impactos futuros derivados de estos eventos sobre la situación patrimonial, económica y financiera de FOGADEF S.A.P.E.M.

Las nuevas autoridades de la Sociedad monitorean en forma continua la evolución de la coyuntura. Han definido un plan de contingencia para paliar los extraefectos de la pandemia que incluye,

- ✓ Análisis de clientes, junto al BTF, para determinar los potenciales inconvenientes en sus cadenas de pago y los posibles niveles de actividad para modificar si es necesario cupos de aval.
- ✓ Establecer sistema de revolving de cheques de pago diferido,
- ✓ Asegurar la operatoria del otorgamiento de avales en el contexto de aislamiento social y de cuarentenas estrictas.
- ✓ Aumentar preventivamente los stocks de liquidez del Fondo de Riesgo.

### **Desempeño operativo - Económico y financiero.**

Durante el primer trimestre del año 2020 debido a la limitación autoimpuesta de la actividad FOGADEF no facturó ingresos por servicios, aun así alcanzó una ganancia neta de \$ 112.371.- (Ver Anexo II).

La ganancia es producto de los resultados financieros obtenidos por la colocación del Fondo de Riesgo.

### **Desempeño operativo - Liquidez**

Al 31 de marzo de 2020 cada peso de riesgo vivo está asumido por 3,80 pesos de disponibilidades e inversiones corrientes y cada peso de pasivo estaba asumido \$ 32,99 de disponibilidades e inversiones corrientes.

Estos niveles de liquidez extraordinarios, se deben a que al haber limitado el otorgamiento de avales desde diciembre del año pasado el grado de utilización del fondo de riesgo es de 0,2x. (Ver Anexo III – Ratios e índices).

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

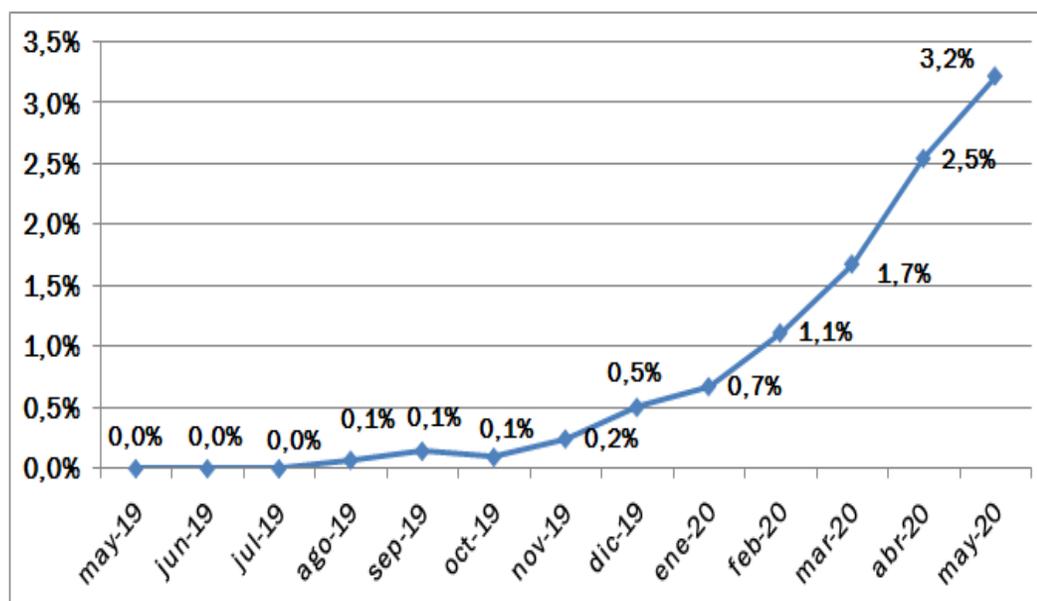
Durante los últimos años, el universo Pyme fue fuertemente afectado por la caída de la actividad en la economía local, el incremento constante de la inflación, el aumento de las tarifas de servicios, la volatilidad cambiaria y el aumento significativo de las tasas de interés de referencia, incrementando la morosidad de todo el sistema de avales a las Pymes.

En el actual contexto de la pandemia COVID-19, se ha producido un incremento en el volumen de garantías afrontadas, (caídas), debido a la demora de pago por parte de los avalados al sistema financiero y al mercado de capitales.

No obstante, el impacto de esta variable fue atenuado con la Comunicación “A” 6949 del BCRA y sus sucesivas modificaciones y prórrogas en la que se estableció que los saldos impagos de las asistencias crediticias deberán ser incorporados por bancos y entidades financieras al mes siguiente del final de la vida del financiamiento otorgado.

Al fin de mayo de 2020 la sociedad mantiene avales caídos sin recuperar por \$ 379.371, representando el 3,2% del riesgo vivo. (Ver Gráfico 3 y Tabla 1). La mora medida de esta misma manera del sistema de SGR fue, a la misma fecha, de 9,9%, según el Informe de SGR de la Subsecretaría de Financiamiento y Competitividad Pyme.

**Gráfico 3. Evolución de la Mora en % sobre el Riesgo Vivo.**



**Tabla 1. Mora Total.**

MES	Mora total
may-19	-
jun-19	-
jul-19	-
ago-19	11.315
sep-19	22.993
oct-19	15.127
nov-19	38.772
dic-19	77.653
ene-20	97.963
feb-20	139.645
mar-20	210.892
abr-20	307.441
may-20	379.371

### Impacto macroeconómico y social.

A través del FOGADEF, el Estado Provincial, cumple con la manda constitucional del artículo 72 de la Constitución Provincial.

La sociedad, de acuerdo a su objeto social es una herramienta de implementación de las políticas activas generadas por el Estado Provincial y del Nacional para el financiamiento de las empresas micro, pequeñas y medianas de la provincia.

Al actuar como avalista ante el sistema financiero y el mercado de capitales, su impacto económico y social es muy importante, el impacto crece a medida que sus avalados son micro y pequeñas empresas ubicadas en la provincia más austral del país, que sea su primera experiencia en los mercados financieros y que sean avales a mediano y largo plazo.

En el contexto de la pandemia COVID-19 tanto el Gobierno Nacional y como el Provincial dispusieron 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, la Sociedad actúa como una herramienta impulsora para llevar a cabo las medidas dispuestas.

## Anexo I – Estado de situación patrimonial (en \$) y análisis de estructura.

La Sociedad no ha cuantificado los efectos que sobre los Estados Contables tendría su reexpresión en moneda homogénea. Los saldos expuestos en los Estados Contables intermedios al 31 de marzo de 2020 y 2019 y los anuales al 31 de diciembre de 2019, están expresados en monedas de cada período..

	al 31-03-2020		al 31-12-2019	
<b>ACTIVO</b>				
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>				
Disponibilidades	15.678.733	24,0%	17.891	0,0%
Inversiones	32.071.571	49,1%	56.339.506	84,4%
Otros créditos	17.467.812	26,7%	10.280.117	15,4%
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>65.218.116</b>	<b>99,8%</b>	<b>66.637.514</b>	<b>99,8%</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>				
Bienes de Uso	103.923	0,2%	108.882	0,2%
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>103.923</b>	<b>0,2%</b>	<b>108.882</b>	<b>0,2%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>65.322.039</b>	<b>100,0%</b>	<b>66.746.396</b>	<b>100,0%</b>

<b>PASIVO</b>				
<b>PASIVO CORRIENTE</b>				
Deudas Comerciales	418.109	0,6%	-	0,0%
Deudas Financieras	1.028	0,0%	-	0,0%
Contingencias	372.744	0,6%	314.093	0,5%
Provisiones	655.484	1,0%	2.670.000	4,0%
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1.447.365</b>	<b>2,2%</b>	<b>2.984.093</b>	<b>4,5%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.447.365</b>	<b>2,2%</b>	<b>2.984.093</b>	<b>4,5%</b>

<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>63.874.674</b>	<b>97,8%</b>	<b>63.762.303</b>	<b>95,5%</b>
------------------------	-------------------	--------------	-------------------	--------------

Fondo de Riesgo	55.893.943		42.821.683	
Garantías vigentes	12.568.237		15.438.179	

Anexo II – Estado de resultados (en \$).

	al 31-03-2020	31/03/2019
<b>Periodo en meses</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
Ingresos por servicios	-	-
<b>Subtotal Ingresos</b>	-	-
Deudores Incobrables	(58.651)	-
Gastos de administración	(1.499.639)	(988.282)
Gastos de Comercialización	(166.508)	(237.676)
<b>Subtotal Egresos</b>	<b>(1.724.798)</b>	<b>(1.225.958)</b>
<b>Resultados Operativo</b>	<b>(1.724.798)</b>	<b>(1.225.958)</b>
Resultados financieros y por tenencia	1.837.169	4.187.865
<b>Resultados del ejercicio - Ganancia</b>	<b>112.371</b>	<b>2.961.907</b>

Anexo III – Ratios e índices

	al 31-03-2020	al 31-12-2019
<b>Capitalización</b>		
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	44,13	21,37
Patrimonio neto / Activos totales	97,8%	95,5%
Grado de utilización - (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo)	0,2	0,4
<b>Liquidez</b>		
Disponibilidades e inversiones corrientes / Riesgo Vivo	3,80	3,65
Liquidez	45,13	22,37
Prueba ácida	32,99	18,89

## Definición de la calificación

Fondo de Garantía para el Desarrollo Fueguino SAPEM: “AA-(FdeG)” Perspectiva en Desarrollo

La calificación “AA” asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a las emisiones o emisores que presentan 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.

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 la sociedad.

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. Período inicial, irregular al 31/12/2018. FOGADEF SAPEM.
- Memoria y Estados Contables Anuales al 31/12/2019. FOGADEF SAPEM.
- Estados contables intermedios al 31/03/2020- FOGADEF SAPEM.
- Constitución Provincial.
- Ley Provincial N° 1226.
- Decreto Provincial N° 2328.
- Acta de Asamblea N° 6 del 06/03/2020. FOGADEF SAPEM.
- Estatuto Fondo de Garantía para el Desarrollo Fueguino.
- Informes sobre mora y riesgo vivo. FOGADEF SAPEM.
- Informe sobre sistema de SGR. Subsecretaría de Financiamiento y Competitividad Pyme.

## Metodología de Calificación

Para el análisis de la presente sociedad, 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:

Wallter Severino, [wseverino@untref.edu.ar](mailto:wseverino@untref.edu.ar)

Verónica Saló, [vsalo@untref.edu.ar](mailto:vsalo@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 la calificación:** 6 de agosto de 2020.