

**Fondos de Garantías****Fondo de Garantía para el Desarrollo Fueguino SAPEM - FOGADEF****Calificación**

Fondo de Garantía para el  
Desarrollo Fueguino  
SAPEM. FOGADEF.

**Calificación****Perspectiva****“AA - (FdeG)”****Estable**

Calificación: “AA -  
(FdeG)” PE

Tipo de informe:  
Seguimiento

Calificación anterior del  
25/10/2022: “AA- (FdeG)”  
PE

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

Martín Iutrzenko  
[miutrzenko@untref.edu.ar](mailto:miutrzenko@untref.edu.ar)

Jorge Dubrovsky  
[jdubrovsky@untref.edu.ar](mailto:jdubrovsky@untref.edu.ar)

Fecha de calificación  
23 de enero 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.

**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:**

UNTREF ACR UP entiende que la Sociedad responde a los avales otorgados con la totalidad del patrimonio.

Al 30 de septiembre de este año, según los estados contables, considerando los resultados acumulados sin asignar, el Patrimonio Neto ascendió a más 450,56 millones de pesos. Las inversiones corrientes ascienden a 451,17 millones de pesos, colocadas mayoritariamente en depósitos a Plazos Fijos.

A principio de julio del 2021 a fin de regularizar la transferencia de fondos se firmó el “Convenio de pago de los aportes del Gobierno Provincial al FOGADEF”, estableciendo el pago del aporte en 15 cuotas mensuales y consecutivas las cuales ya se han regularizado a setiembre de 2022 -

**Niveles de liquidez:**

Al 30 de septiembre de 2022, según información de la sociedad, cada peso de riesgo vivo está asumido por 13 pesos de disponibilidades e inversiones corrientes. (Ver Anexo III). Estos niveles de liquidez extraordinarios se deben al aún bajo grado de utilización del fondo de riesgo.

**Desempeño operativo:**

En el ejercicio trimestral culminado en septiembre de 2022 la sociedad ha alcanzado una ganancia neta de 68,23 millones de pesos. (Ver Anexo II). La ganancia es producto de los resultados financieros obtenidos por la colocación del Fondo de Riesgo.

### **Introducción.**

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, se 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".

### **Capacidad Financiera**

#### **Capital Social**

El Capital Social suscrito 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 Estatuto Social define 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.

UNTREF ACR UP entiende que la Sociedad responde a los avales otorgados con la totalidad del patrimonio.

Al 30 de septiembre de este año, según los estados contables, considerando los resultados acumulados sin asignar, el Patrimonio Neto ascendió a más 450,56 millones de pesos.

A septiembre del corriente año, las inversiones corrientes ascienden a 451 millones de pesos, colocadas mayoritariamente en depósitos a Plazos Fijos (Ver Gráfico 1)

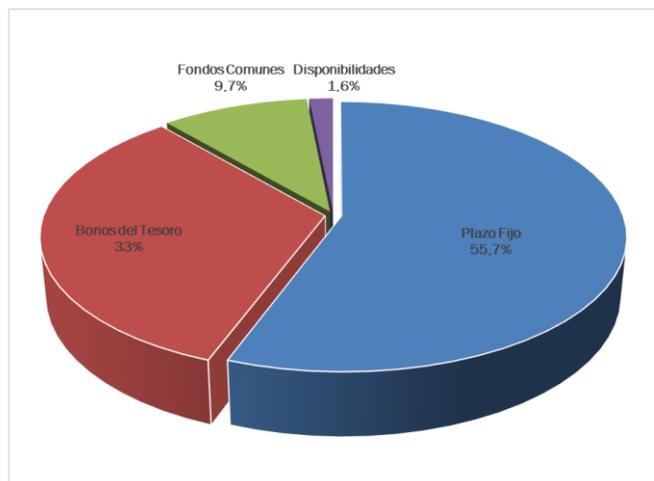
Según el Estatuto de la Sociedad, el FR podrá aumentarse,

- ✓ 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.

En febrero del año 2021 el Ministerio de Finanzas Provincial informó que los fondos correspondientes a la Provincia por las utilidades del Banco Provincia de Tierra del Fuego (BTF), por el ejercicio 2018 han sido conciliados y registrados por la Contaduría General de la Provincia, confirmando en junio del 2021 que al FOGADEF le corresponden aproximadamente 151 millones de pesos.

A principio de julio del 2021 a fin de regularizar la transferencia de fondos se firmó el “Convenio de pago de los aportes del Gobierno Provincial al FOGADEF”, estableciendo el pago del aporte en 15 cuotas mensuales y consecutivas las cuales ya se han regularizado a setiembre de 2022.

#### **Gráfico 1. Composición inversiones - septiembre 2022.**



Fuente: Elaboración propia con datos del Fogadef

Como se observa en el gráfico el 55.7 de las inversiones están realizadas en plazo fijo (36.4 % en el Banco Nación, 36,1% en el Banco Galicia, el resto en otros bancos), 33% en bonos del Estado, 9.7% en fondos comunes de inversiones y 1.6 % en disponibilidades.

Las contragarantías recibidas de los avalados también pueden ser coberturas de las garantías. Para UNTREF ACR UP esto constituye una fortaleza financiera del Fondo para afrontar los posibles incumplimientos.

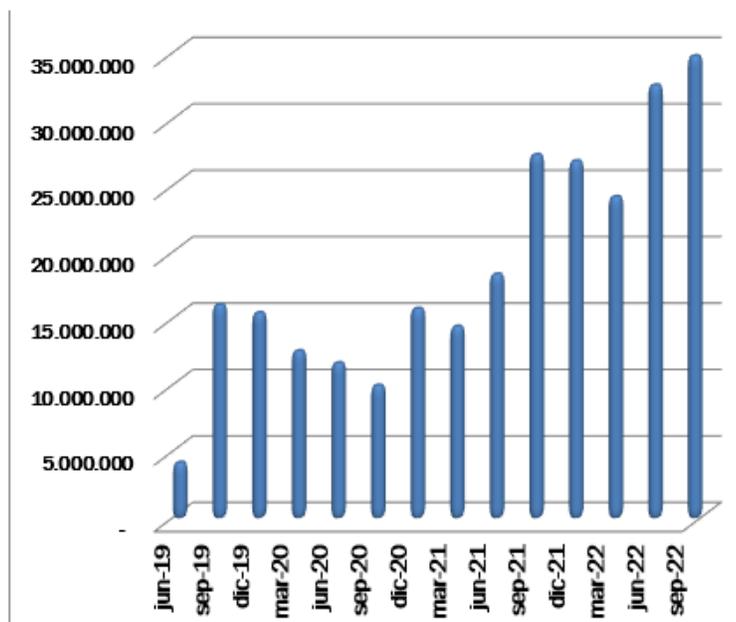
#### **Desempeño operativo - Garantías emitidas y Riesgo Vivo.**

En mayo del año 2019 la Sociedad realizó su primera operación de garantía. Según información interna de la Sociedad, el riesgo vivo a septiembre del año 2022 superó los 34,72 millones de pesos, (Ver Gráfico 2), un incremento del 6,73% con respecto al trimestre anterior.

El grado de cobertura (Riesgo Vivo / Patrimonio Neto), alcanzó 0,08 a septiembre de 2022.

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

MES	RV
jun-19	4.168.192
sep-19	16.036.219
dic-19	15.438.179
mar-20	12.568.237
jun-20	11.665.625
sep-20	9.976.222
dic-20	15.753.735
mar-21	14.413.269
jun-21	18.343.559
sep-21	27.340.835
dic-21	26.869.761
mar-22	24.178.410
jun-22	32.578.480
sep-22	34.772.616



Fuente: Elaboración propia con datos del Fogadef

El Fondo, de acuerdo con 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.

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 marzo del año 2020, afectaron de forma significativa la economía global, regional y nacional. Las autoridades de la Sociedad monitorean en forma continua la evolución de la coyuntura.

En la coyuntura de la pandemia el Fondo ha asistido a MIPYMES que sufrieron una fuerte disminución de sus ingresos instrumentando junto al Banco de la Provincia líneas de crédito enmarcadas en el programa de asistencia financiera

Como se mencionó anteriormente, en el marco de la política de apoyo a la MIPYMES, el FOGADEF firmó a principios de junio de este año un Convenio de colaboración con el Consejo Federal de Inversiones el cual permite que el Fondo garantice los créditos del Fondo Federal de Inversiones que se otorgan a través del Banco Provincia de Tierra del Fuego.

El CFI ha aportado a fines de junio del 2022, un total de pesos CIENTO CINCUENTA MILLONES (\$150.000.000) para asistir financieramente a FOGADEF.

### Desempeño operativo.

En el ejercicio trimestral culminado en septiembre de 2022 la sociedad ha alcanzado una ganancia neta de 68,22 millones de pesos. (Ver Anexo II). La ganancia es producto de los resultados financieros obtenidos por la colocación del Fondo de Riesgo.

### Desempeño operativo - Liquidez

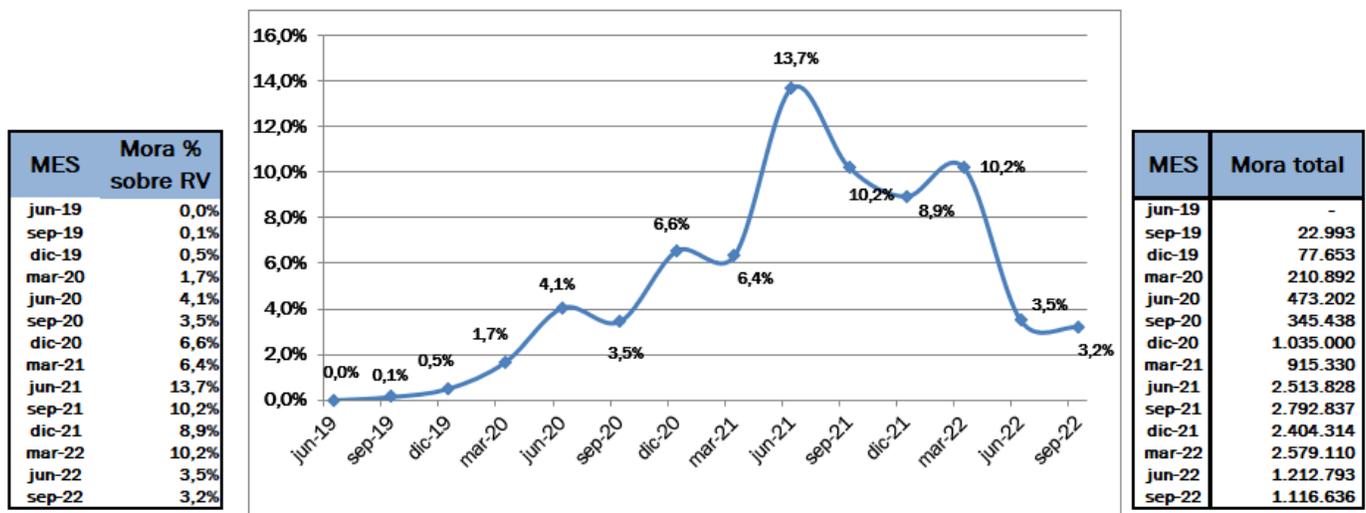
Al 30 de septiembre de 2022, según información de la sociedad, cada peso de riesgo vivo está asumido por 13 pesos de disponibilidades e inversiones corrientes. (Ver Anexo III). Estos niveles de liquidez extraordinarios se deben al bajo grado de utilización del fondo de riesgo.

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

Antes de la pandemia 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 MIPYMES.

A fines de septiembre de 2022 la sociedad mantiene avales caídos sin recuperar, considerando las cuotas a vencer del crédito avalado como caído, por 1,11 millones de pesos, representando el 3,2% del riesgo vivo (Ver Gráfico 3),

**Gráfico 3. Evolución de la mora.**



Fuente: Información interna Fogadef

### 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 con 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 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 todos sus respectivos Estados Contables están expresados en monedas de cada período.

	al 30-9-2022		al 30-6-2022		al 31-3-2022		al 31-12-2021	
<b>ACTIVO</b>								
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>								
Disponibilidades	80.894	0,0%	74.674	0,0%	25.202.754	15,8%	19.963	0,0%
Inversiones	452.135.439	98,4%	340.962.150	90,6%	124.194.704	77,7%	130.665.868	96,2%
Créditos a cobrar	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	169.920	0,1%
Otros créditos	6.832.650	1,5%	34.882.957	9,3%	10.153.568	6,3%	4.753.320	3,5%
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>459.048.983</b>	<b>99,9%</b>	<b>375.919.781</b>	<b>99,9%</b>	<b>159.551.026</b>	<b>99,8%</b>	<b>135.609.071</b>	<b>99,8%</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>								
Créditos a Cobrar	259.440	0,1%	289.940	0,1%	318.940	0,2%	177.320	0,1%
Bienes de Uso	54.332	0,0%	59.291	0,0%	64.250	0,0%	69.209	0,1%
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>313.772</b>	<b>0,1%</b>	<b>349.231</b>	<b>0,1%</b>	<b>383.190</b>	<b>0,2%</b>	<b>246.529</b>	<b>0,2%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>459.362.755</b>	<b>100,0%</b>	<b>376.269.012</b>	<b>100,0%</b>	<b>159.934.216</b>	<b>100,0%</b>	<b>135.855.600</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASIVO</b>								
<b>PASIVO CORRIENTE</b>								
Deudas Comerciales	1.536	0,0%	14.004	0,0%	8.355	0,0%	7.165	0,0%
Deudas Fiscales	98.593	0,0%	13.480	0,0%	2.065	0,0%	6.664	0,0%
Contingencias	1.414.948	0,3%	1.333.646	0,4%	1.264.421	0,8%	1.375.232	1,0%
Provisiones	6.443.567	1,4%	3.454.667	0,9%	3.964.000	2,5%	2.800.000	2,1%
Otras deudas	532.180	0,1%	638.991	0,2%	332.969	0,2%	359.250	0,3%
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>8.490.824</b>	<b>1,8%</b>	<b>5.454.788</b>	<b>1,4%</b>	<b>5.571.810</b>	<b>3,5%</b>	<b>4.548.311</b>	<b>3,3%</b>
Otras deudas	304.895	0,1%	345.869	0,1%	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>304.895</b>	<b>0,1%</b>	<b>345.869</b>	<b>0,1%</b>	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>8.795.719</b>	<b>1,9%</b>	<b>5.800.657</b>	<b>1,5%</b>	<b>5.571.810</b>	<b>3,5%</b>	<b>4.548.311</b>	<b>3,3%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>450.567.036</b>	<b>98,1%</b>	<b>370.468.355</b>	<b>98,5%</b>	<b>154.362.289</b>	<b>96,5%</b>	<b>131.307.289</b>	<b>96,7%</b>

## Anexo II - Estado de resultados (en \$).

	al 30-9-2022		al 30-6-2022		al 31-3-2022		al 31-12-2021	
Período en meses	9		6		3		12	
Ingresos por servicios	376.052	91,8%	162.653	75,0%	26.281	100,0%	719.131	93,6%
Otros Ingresos	33.586	8,2%	54.346	25,0%	-	0,0%	48.795	6,4%
<b>Subtotal Ingresos</b>	<b>409.638</b>	<b>100,0%</b>	<b>216.999</b>	<b>100,0%</b>	<b>26.281</b>	<b>100,0%</b>	<b>767.926</b>	<b>100,0%</b>
Deudores Incobrables	(39.716)	-9,7%	41.586	19,2%	110.811	421,6%	439.296	57,2%
Gastos de administración	(11.705.087)	-2857,4%	(6.576.352)	-3030,6%	(2.484.475)	-9453,5%	(8.671.578)	-1129,2%
Gastos de Comercialización	(1.681.344)	-410,4%	(964.680)	-444,6%	(282.964)	-1076,7%	(1.833.623)	-238,8%
<b>Subtotal Egresos</b>	<b>(13.426.147)</b>	<b>-3277,6%</b>	<b>(7.499.446)</b>	<b>-3456,0%</b>	<b>(2.656.628)</b>	<b>-10108,5%</b>	<b>(10.065.905)</b>	<b>-1310,8%</b>
<b>Resultados Operativo</b>	<b>(13.016.509)</b>	<b>-3177,6%</b>	<b>(7.282.447)</b>	<b>-3356,0%</b>	<b>(2.630.347)</b>	<b>-10008,5%</b>	<b>(9.297.979)</b>	<b>-1210,8%</b>
Resultados financieros y por tenencia	81.243.215	19832,9%	25.720.384	11852,8%	10.532.159	40075,2%	21.078.826	2744,9%
<b>Resultados del ejercicio - Ganancia</b>	<b>68.226.706</b>	<b>16655,4%</b>	<b>18.437.937</b>	<b>8496,8%</b>	<b>7.901.812</b>	<b>30066,6%</b>	<b>11.780.847</b>	<b>1534,1%</b>

**Anexo III - Ratios e índices**

	al 30-9-2022	al 30-6-2022	al 31-3-2022	al 31-12-2021
<b>Capitalización</b>				
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	51,23	63,87	27,70	28,87
Patrimonio neto / Activos totales	98,1%	98,5%	96,5%	96,7%
Grado de utilización cobertura (Riesgo vivo / Patrimonio neto)	0,08	0,09	0,16	0,20
<b>Liquidez</b>				
Inversiones corrientes + disponibilidades / Riesgo Vivo	13,00	10,47	6,18	4,86
Liquidez (Activo Cte / Pasivo Cte)	52,19	64,81	28,64	29,82

### Definición de la calificación

Calificación del emisor "AA- ( FdeG)" Perspectiva estable "

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 Anuales Auditados al 31/12/2019, 2020 y 2021
- Memoria y Estados Contable Trimestral al 30/9/2022.
- Constitución Provincial.
- Ley Provincial N° 1226.
- Decreto Provincial N° 2328.
- Estatuto Fondo de Garantía para el Desarrollo Fuegoino.
- Informes sobre fondo de riesgo, mora y riesgo vivo. FOGADEF SAPEM.
- Convenio de pago de los aportes del Gobierno Provincial al FOGADEF SAPEM.

### **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:**

Martín Iutrzenko, [miutrzenko@untref.edu.ar](mailto:miutrzenko@untref.edu.ar)

Jorge Dubrovsky, [jdubrovsky@untref.edu.ar](mailto:jdubrovsky@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:** 23 de enero de 2023.