

**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:  
"A A- (FdeG)" PED  
Fecha: 15/08/2019

**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**

Verónica Saló  
[vsalo@untref.edu.ar](mailto:vsalo@untref.edu.ar)  
Walter Severino,  
[wseverino@untref.edu.ar](mailto:wseverino@untref.edu.ar)

**Responsable de la función de Relaciones con el Público**

Raquel Kismer de Olmos,  
[rkolmos@untref.edu.ar](mailto:rkolmos@untref.edu.ar)

**Fecha de calificación**

21 de Noviembre 2019

**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
Calificación actual	"AA - (FdeG)"	En Desarrollo

**Fundamentos de la calificación**

La calificación se fundamenta principalmente en:

**Cumplimiento de mandato constitucional:**

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).

**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 Gobierno de la Provincia ha integrado un Fondo de Riesgo (FR) de 40 millones de pesos, con el objetivo de cumplir con las garantías, avales y fianzas otorgadas.

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:**

La sociedad cuenta con niveles de liquidez extra ordinarios por no haber comenzado con las operaciones y contar en el activo con el FR. Al 30 de junio de 2019, cada peso de pasivo estaba cubierto por 45,97 pesos de activos. (Ver Anexo III – Ratios e índices).

**Rápida puesta en marcha:**

En el segundo trimestre de este año la Sociedad realizó su primera operación de garantía.

## 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 la prestación de 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.

## Capacidad Financiera

### Capital Social

El Capital Social suscripto de la Sociedad, según su acta constitutiva, asciende a 50.000 acciones de V\$N 1.000 cada una sumando 50 millones de pesos. Según los Estados Contables al 30 de junio de 2019 se ha integrado el Capital Social por \$ 42.821.640.-

## Fondo de Riesgo, Garantías otorgadas y Riesgo Vivo.

En el segundo trimestre de este año la Sociedad realizó su primera operación de garantía.

Al 31 de octubre emitió avales por más de 17,6 millones de pesos. La garantía promedio otorgada es de \$ 1.257.208.-

El riesgo vivo a la misma fecha alcanzó los \$ 17.350.000.-

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.

Para cumplir con este objeto el Gobierno Provincial integró un Fondo de Riesgo (FR) de 40 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.

Según los estados contables a Octubre de 2019 la Sociedad ha invertido los fondos del FR en depósitos a plazo fijo en el Banco de Tierra del Fuego, en el Banco de la Nación Argentina y en Títulos Públicos. (Ver Gráfico 1).

Al 28 de agosto de 2019, fecha de entrada en vigencia del decreto N° 596/19 la tenencia en activos reperfilados era importante.

El Directorio de la sociedad en septiembre de este año decidió por unanimidad mantener la posición en los títulos valores reperfilados, esperando los respectivos vencimientos, para no asumir la pérdida de su venta y para asegurar el mejor rendimiento de las mismas.

**Gráfico 1 Composición de las Inversiones del Fondo de Garantía a octubre 2019. (En %).**



Fuente: Informe de FOGADEF SAPEM

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.

## **Desempeño económico financiero**

Durante el primer semestre del año el FOGADEF alcanzó una ganancia neta de \$ 5.133.261.- (Ver Anexo II).

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

## **Liquidez**

La sociedad cuenta con niveles de liquidez extra ordinarios por no haber comenzado con las operaciones y contar en el activo con el FR. Al 30 de junio de 2019, cada peso de pasivo estaba cubierto por 45,97 pesos de activos. (Ver Anexo III – Ratios e índices).

Con fecha 29 de agosto, se ha emitido el Decreto 596/19 en el cual se estableció la reprogramación del vencimiento de ciertas especies emitidas por el Banco Central de la República Argentina. Esta reprogramación afectó a los títulos en los que la Sociedad invirtió parte del Fondo de Garantía, perjudicando su liquidez inmediata.

## **Impacto macroeconómico y social.**

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

El Fondo, 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 en el mercado financiero o en el mercado de capitales.

FOGADEF, junto con el resto de los fondos provinciales de garantía, fundaron FONRED, que 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.

	al 30-06-2019		al 31-12-2018	
<b>ACTIVO</b>				
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>				
Disponibilidades	539.769	1,0%	2.548.217	5,0%
Inversiones	47.635.044	84,1%	40.736.438	80,5%
Otros créditos	8.469.199	15,0%	7.348.361	14,5%
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>56.644.012</b> ✓	<b>100,0%</b>	<b>50.633.016</b>	<b>100,0%</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>				
Bienes de Uso	-	0,0%	-	0,0%
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>-</b> ✓	<b>0,0%</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>56.644.012</b> ✓	<b>100,0%</b>	<b>50.633.016</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASIVO</b>				
<b>PASIVO CORRIENTE</b>				
Deudas Comerciales	2.089	0,0%	14.354	0,0%
Deudas Fiscales	-	0,0%	-	0,0%
Otras Pasivos	1.230.000	2,2%	340.000	0,7%
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1.232.089</b> ✓	<b>2,2%</b>	<b>354.354</b>	<b>0,7%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.232.089</b> ✓	<b>2,2%</b>	<b>354.354</b>	<b>0,7%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>55.411.923</b>	<b>97,8%</b>	<b>50.278.662</b>	<b>99,3%</b>
Fondo de Riesgo	40.000.000		40.000.000	
Garantías vigentes	4.168.192		-	
Contra Garantías	4.200.000		-	

Anexo II – Estado de resultados. (En miles de \$)

	al 30-06-2019	al 31-12-2018
<b>Periodo en días</b>	<b>180</b>	<b>109</b>
<b>RESULTADOS DE LAS OPERACIONES DE LA S.G.R.</b>		
Ingresos por servicios	31.500 100,00%	-
<b>Subtotal Ingresos</b>	<b>31.500 100,00%</b>	<b>-</b>
Gastos de administración	(2.531.097) -8035,23%	(457.776)
Gastos de Comercialización	(1.203.417) -3820,37%	-
<b>Subtotal Egresos</b>	<b>(3.734.514) -11855,60%</b>	<b>(457.776)</b>
<b>Resultados Operativo</b>	<b>(3.703.014) -11755,60%</b>	<b>(457.776)</b>
Resultados financieros y por tenencia	8.836.275 28051,67%	736.438
<b>Resultados del ejercicio - Ganancia</b>	<b>5.133.261 16296,07%</b>	<b>278.662</b>

Anexo III – Ratios e índices

<b>Capitalización</b>		
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	44,97	141,89
Patrimonio neto / Activos totales	97,8%	99,3%
Grado de utilización - (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo)	0,1	0,0
<b>Liquidez</b>		
Liquidez	45,97	142,89
Prueba ácida	39,10	122,15

### **Definición de la calificación asignada:**

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.
- Estados Contables Trimestrales al 31/03 y 30/06/2019. FOGADEF SAPEM.
- Constitución Provincial.
- Ley Provincial N° 1226.
- Decreto Provincial N° 2328.
- Estatuto Fondo de Garantía para el Desarrollo Fuegoينو.

**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:**

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

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

**Responsable de la función de Relaciones con el Público:**

Raquel Kismer de Olmos, [rkolmos@untref.edu.ar](mailto:rkolmos@untref.edu.ar)

Fecha de calificación: 21 de noviembre de 2019