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

Fondo de Garantía para el Desarrollo Fueguino SAPEM. FOGADEF.

Calificación: "AA - (FdeG)" PE
Fecha de calificación: :20/08/2025

Tipo de informe: Seguimiento

Calificación anterior: "AA - (FdeG)" PE

Fecha de calificación: 24-06-2025

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

Santiago Esteban
sesteban@untref.edu.ar

Jorge Dubrovsky
jdubrovsky@untref.edu.ar

Walter Severino
wseverino@untref.edu.ar

Advertencia
El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad

Calificación

Calificación	Perspectiva
"AA - (FdeG)"	**Estable**

Fundamentos de la calificación
La calificación se fundamenta principalmente en:

Por la sanción de la Ley Provincial Nº 1.126 de la Legislatura de la Provincia de Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur, en cumplimiento de un mandato constitucional, en junio de 2018 se constituyó el Fondo de Garantía para el Desarrollo bajo la forma de una Sociedad Anónima con Participación Estatal Mayoritaria (FOGADEF SAPEM).

El BTF es accionista de la Sociedad y participa activamente en el desarrollo de las actividades.

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".

Al 31 de marzo del año 2025, según los estados contables, considerando los resultados acumulados sin asignar, el Fondo de Riesgo se encuentra en 481,78 millones de pesos. El Fondo de Riesgo Disponible (FRD) suma 2.365,37 millones de pesos.

Las inversiones corrientes ascienden a $2.364,91 millones de pesos, colocadas mayoritariamente en bonos del Tesoro.

Según los Estados Contables de la Sociedad, el riesgo vivo a marzo del año 2025 superó los 2.964 millones de pesos, un incremento del 18% en valores nominales, con respecto al 31/12/2024.

A marzo de 2025, la Sociedad dispone como cobertura de $ 0,78 de Patrimonio Neto y $0,8 de Fondo de Riesgo Disponible por cada peso de garantía vigentes.

Al 31 de marzo de 2025, según información de la sociedad, cada peso de riesgo vivo está asumido por 0,8 pesos de disponibilidades e inversiones corrientes.

1. Introducción

En junio del año 2018, a través de la sanción de la Ley Provincial Nº 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".

En la actualidad, al 31-03-2025 el Fondo tiene convenios de monetización con el Consejo Federal de Inversiones (CFI), el Banco de la Nación Argentina (BNA), el Banco de Tierra del Fuego (BTF), el Banco Galicia y el Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE).

2. Administración del fondo

En el cuadro que se describe a continuación, se enuncia miembros que componen el Directorio y la Comisión Fiscalizadora.

COMPOSICIÓN DEL DIRECTORIO		
CARGO	**APELLIDO**	**NOMBRE**
Presidente	Cosentino	Adrián Esteban
Vicepresidente	Maurer	Carolina
Directores Titulares	Rosana	María Belén
Directores Titulares	Ludueña	Ferderico
Directores Titulares	Guerrero	Maria Fernanda
Directores Suplentes	Hernandez	Caroina
Directores Suplentes	Olgiatti	Leonardo Martin
Directores Suplentes	Almirón	Eduardo
Directores Suplentes	Rodriguez	Gloria
Directores Suplentes	Boryka	Ayelén

COMPOSICIÓN DE LA COMISION FISCALIZADORA		
CARGO	**APELLIDO**	**NOMBRE**
Miembro titular	Letoile	Guillermo Luciano
Miembro titular	Elustondo	Pascual Esteban
Miembro titular	Echarren	Julio Angel
Miembro suplente	Migueletes	Vicente Facundo
Miembro suplente	Echarren	Oscar Alfredo
Miembro suplente	Sale Revelli	María Lucía

3. Estrategia Comercial y Plan de Negocios

Con fecha 31 de marzo de 2023, Fondo de garantía para el desarrollo fueguino S.A.P.E.M. con el Banco de Tierra del Fuego SA convinieron celebrar un contrato que regirá para el otorgamiento de garantía por parte de FOGADEF a favor del banco por obligaciones de MiPymes, conforme el régimen de la Ley Provincial N 1226-2018 y sus modificatorias, y la administración de dichas garantías, siempre que cumplan con los requisitos establecidos en el Convenio para aplicar en forma automática la fianza global que le otorgará FOGADEF S.A.P.E.M.

Según información del MAV (Mercado Argentino de Valores) el 1% del volumen operado en dicho mercado en pesos, en términos nominales, durante el año 2024 corresponde a los Fondos Provinciales de Garantía. Dicho porcentaje de participación se duplicó en el período enero-marzo de 2025, como se observa en los gráficos 1 y 2.

Gráfico 1. Volumen Operado en MAV. Año 2024. En millones de $ nominales.

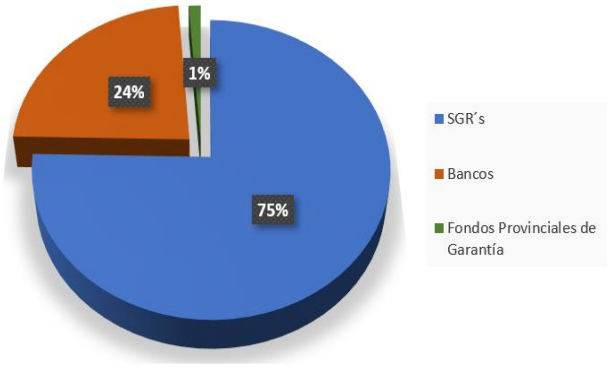
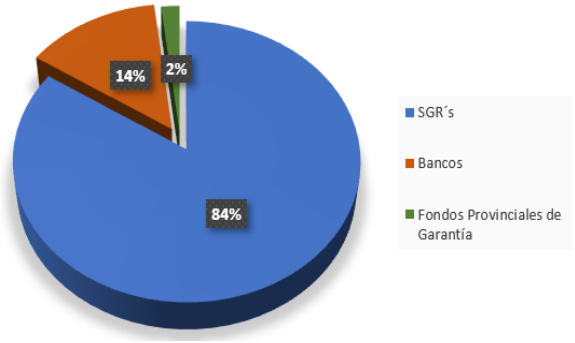


Gráfico 2. Volumen Operado en MAV. Ene - Mar 2025. En millones de $ nominales.



Fuente: Elaboración Propia con datos del MAV

Por otra parte, el porcentaje de participación de los Fondos Provinciales de Garantía llega al 5% en el MAV cuando evaluando el volumen operado en término de cantidad de unidades para el primer trimestre del año 2025, como se observa en los gráficos 3 y 4.

Gráfico 3. Volumen Operado en MAV. Año 2024. En unidades

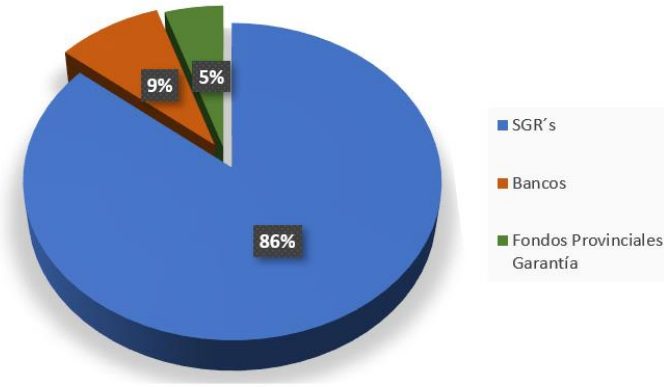
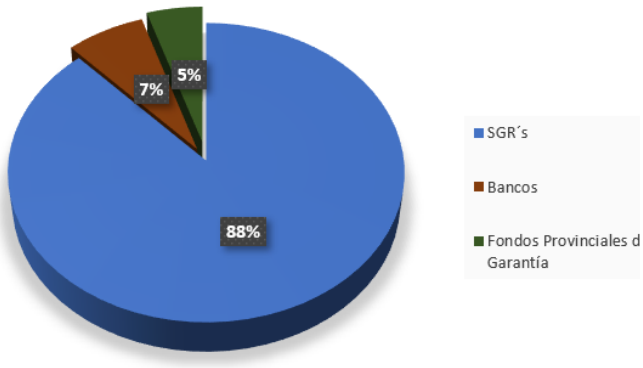


Gráfico 4. Volumen Operado en MAV. Ene - Mar 2025. En unidades



Fuente: Elaboración Propia con datos del MAV

Durante el primer trimestre del año 2025, los fondos provinciales han otorgaron avales por más de $9.335 millones de pesos en 2372 avales en cheques de pago diferido.

En particular, en el primer trimestre del año 2025, el fondo de riesgo del FOGADEF representa el 3% del total de fondo de riesgo disponible de fondos de garantía provinciales. Asimismo, el referido Fondo, con un Riesgo Vivo de más de 2.964 millones, representó el 1% del total de Riesgo Vivo de fondos de garantía provinciales.

Abril de 2025	Fondos de garantía provincial	FONGADEF	
		Cantidad	%
Cantidad de instituciones (en unidades)	10	1	10%
Fondo de riesgo disponible (en millones de pesos)	$ 90.981,00	$ 2.365,37	3%
Riesgo vivo (en millones de pesos)	$ 230.098,00	$ 2.964,00	1%
Mora/riesgo vivo (en términos porcentuales)	1,51%	0,06%	4%

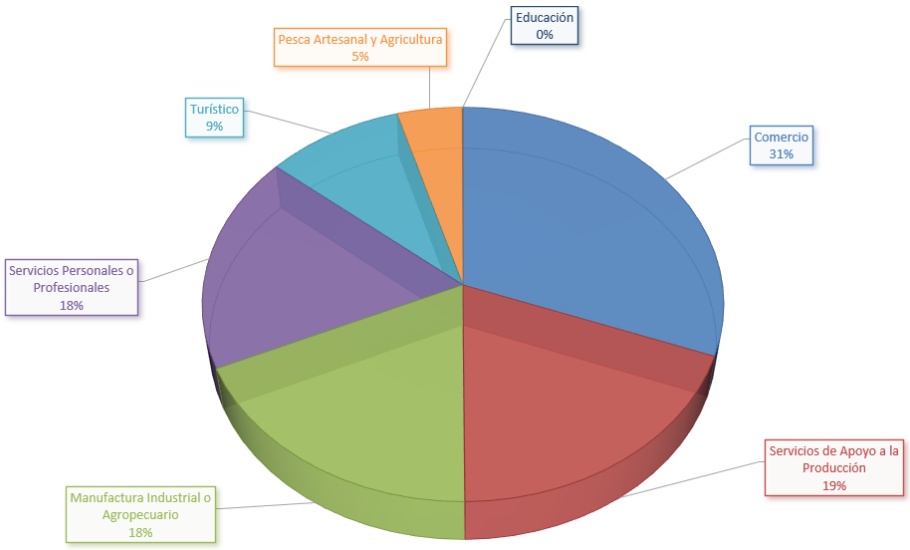
Garantías emitidas

De los pesos otorgados como garantía, según los Estados Contables del FOGADEF al 31/03/2025, se puedo identificar que el 31% de estas garantías fueron otorgadas al comercio, el 19% a servicios de apoyo a la producción, el 18,4% a manufactura industrial o agropecuaria, el 17,9% a servicios personales o profesionales, mientras que el 13,7% restante se distribuye entre turismo, pesca artesanal y agricultura y educación, como se describe en el Gráfico 5.

Es preciso considerar que 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.

Gráfico 5: Distribución de avales otorgados por sectores. Primer trimestre 2025



Fuente: Información interna Fogadef

4. 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.

4.1. 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 Patrimonio Neto que incluye el fondo de riesgo.

Al 31 de marzo del 2025, según los estados contables, el Patrimonio Neto asciende a más de 2.321,6 millones de pesos a esta fecha, mientras que el Fondo de Riesgo Disponible acumula un total de más de $2.365 millones de pesos.

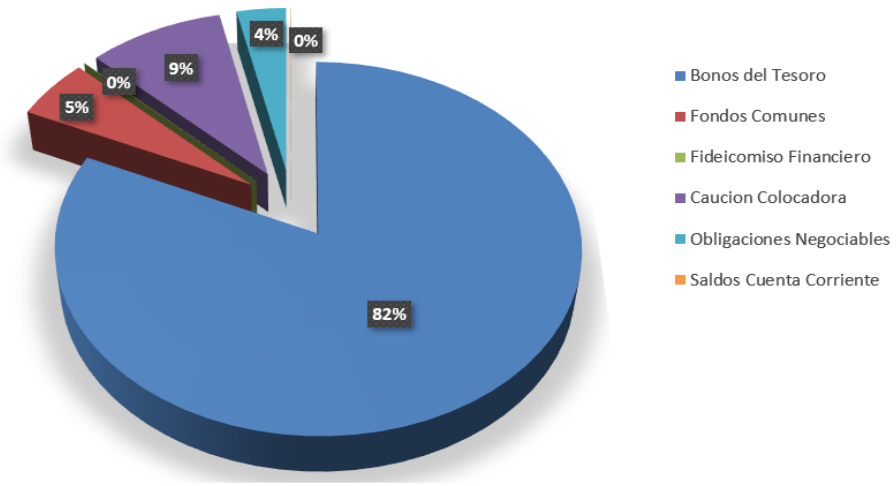
4.2. Inversiones

Según los EECC al 31 de marzo, las inversiones corrientes superaron los $ 2364 millones de pesos. La composición de las referidas inversiones se describe en la siguiente tabla y en el gráfico 6.

Total de inversiones 31/03/2025			
Instrumentos	**Pesos**		**%**
Bonos del Tesoro	$	1.938.103.446,00	81,95%
Fondos Comunes	$	126.059.852,00	5,33%
Fideicomiso Financiero	$	968.433,00	0,04%
Caucion Colocadora	$	219.532.705,00	9,28%
Obligaciones Negociables	$	79.483.959,00	3,36%
Saldos Cuenta Corriente	$	769.928,00	0,03%
Total	**$**	**2.364.918.323,00**	**100%**

El Fondo de riesgo disponible se encuentra invertido fundamentalmente en Bonos (81,95%), Cauciones (9,28%), participación en Fondos Comunes (5,33%), Obligaciones Negociables (3,36%) y otros instrumentos (0,08%).

Gráfico 6. Composición de Inversiones del Fondo de Riesgo, marzo 2025



Fuente: Elaboración propia con datos del Fogadef

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.

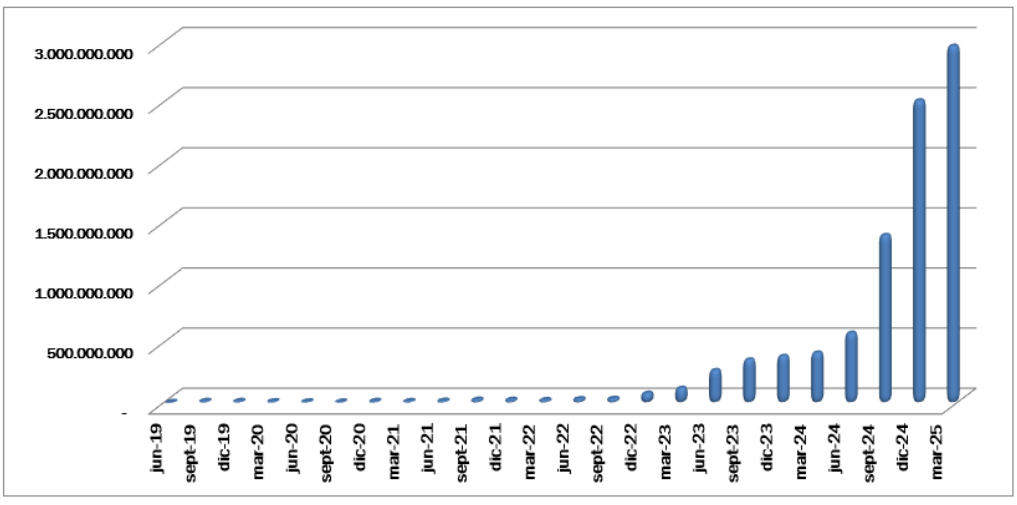
5. Desempeño operativo

5.1. Resultado Operativo

El fondo al 31/03/2025 posee garantías otorgadas por un total superior a los 2.964 millones de pesos, las cuales se encuentran garantizadas por avales. Vale la pena mencionar que al 31/03/2024 el Fondo había otorgado garantías por más de $413 millones, expresadas en moneda de marzo de 2024 (Ver Gráfico 7). La situación actual demuestra, en términos relativos, un fuerte incremento de la prestación de servicios en el último año que impactan en una evidente mejora en el resultado del período respecto al mismo trimestre del año 2024, al pasar de un resultado neto negativo de 371,89 a 29,75 millones de pesos (ver Anexo II).

Gráfico 7. Evolución del Riesgo Vivo (período: jun 2019 - mar 2025)

MES	RV
jun-19	4.168.192
sept-19	16.036.219
dic-19	15.438.179
mar-20	12.568.237
jun-20	11.665.625
sept-20	9.976.222
dic-20	15.753.735
mar-21	14.413.269
jun-21	18.343.559
sept-21	27.340.835
dic-21	26.869.761
mar-22	24.178.410
jun-22	32.578.480
sept-22	34.772.616
dic-22	78.811.740
mar-23	120.151.451
jun-23	268.073.075
sept-23	355.603.751
dic-23	385.702.253
mar-24	413.344.655
jun-24	578.267.110
sept-24	1.391.163.202
dic-24	2.511.479.099
mar-25	2.964.800.682



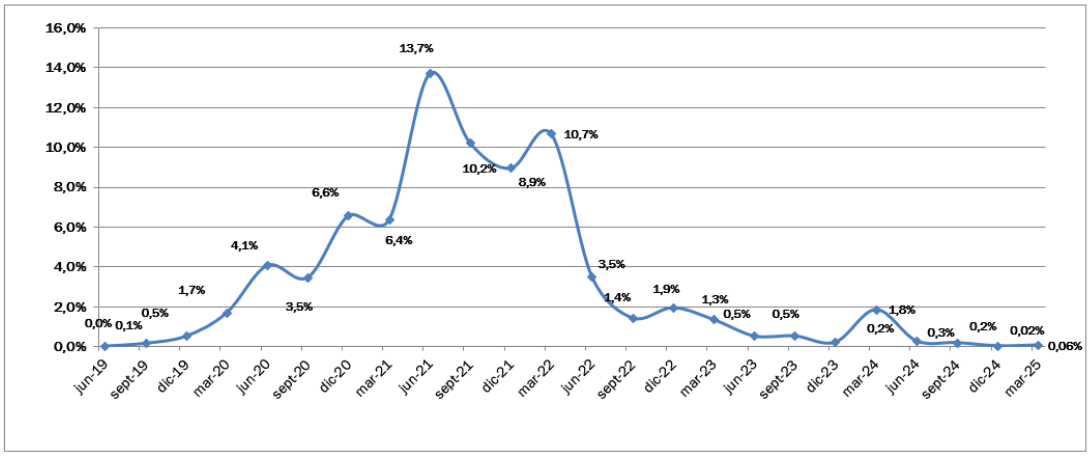
Fuente: Elaboración propia con datos del Fogadef

5.2. Gestión de mora y recupero

A fines de marzo de 2025 la sociedad mantiene avales caídos sin recuperar, considerando las cuotas a vencer del crédito avalado como caído, por $1.844.147, representando el 0,06% del riesgo vivo (Ver Gráfico 8).

Gráfico 8. Evolución de la mora.

MES	Mora % sobre RV
jun-19	0,0%
sept-19	0,1%
dic-19	0,5%
mar-20	1,7%
jun-20	4,1%
sept-20	3,5%
dic-20	6,6%
mar-21	6,4%
jun-21	13,7%
sept-21	10,2%
dic-21	8,9%
mar-22	10,7%
jun-22	3,5%
sept-22	1,4%
dic-22	1,9%
mar-23	1,3%
jun-23	0,5%
sept-23	0,5%
dic-23	0,2%
mar-24	1,8%
jun-24	0,3%
sept-24	0,2%
dic-24	0,02%
mar-25	0,06%



MES	Mora total
jun-19	-
sept-19	22.993
dic-19	77.653
mar-20	210.892
jun-20	473.202
sept-20	345.438
dic-20	1.035.000
mar-21	915.330
jun-21	2.513.828
sept-21	2.792.837
dic-21	2.404.314
mar-22	2.579.110
jun-22	1.212.793
sept-22	1.116.636
dic-22	1.525.312
mar-23	1.604.350
jun-23	1.371.553
sept-23	1.829.526
dic-23	780.188
mar-24	7.615.253
jun-24	1.511.808
sept-24	2.508.331
dic-24	418.036
mar-25	1.844.147

Fuente: Información interna Fogadef

5. Desempeños comercial y económico financiero.

5.1. Desempeño comercial

El FOGADEF tiene una política comercial expansiva orientada a la facilitación del acceso al crédito financiero para las MiPyMEs, tal es así que, para continuar en la misma línea comercial, se debería considerar la necesidad de integrar nuevos aportes y ampliar su FR.

Al 31/03/25 el Fondo posee garantías otorgadas y contragarantías recibidas por un total de 2.964,8 millones de pesos representando 1,25x sobre el Fondo de Riesgo Disponible y 1,28x sobre el Patrimonio Neto, como puede observarse en el Anexo III. Asimismo, en el Anexo II, se pueden visualizar ingresos por más de 19 millones de pesos, reflejando una importante mejora en el resultado neto negativo respecto al ejercicio anterior, como se mencionó anteriormente, alcanzando un resultado negativo por 29,75 millones de pesos.

5.2. Desempeño económico financiero

El Fondo presenta un positivo conjunto de indicadores económico/financieros. El Anexo III presenta un resumen de las principales métricas de éstos.

6. Liquidez

Al 31 de marzo de 2025, según información contable cada peso de riesgo vivo está asumido por 0,80 pesos de disponibilidades e inversiones corrientes. (Ver Anexo III).

7. 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.

Anexo I – Estado de situación patrimonial (en $).

Los saldos expuestos al 31/03/2025.

	al 31-03-2025		al 31-12-2024	
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
Disponibilidades	1.421.342	0,1%	883.434	0,0%
Inversiones	2.364.918.323	93,2%	2.459.036.690	94,6%
Otros créditos	157.469.583	6,2%	124.897.276	4,8%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	**2.523.809.248**	**99,5%**	**2.584.817.400**	**99,5%**
ACTIVO NO CORRIENTE				
Créditos a Cobrar	3.353.104	0,1%	3.640.435	0,1%
Bienes de Uso	10.281.541	0,4%	10.462.427	0,4%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	**13.634.645**	**0,5%**	**14.102.862**	**0,5%**
TOTAL ACTIVO	**2.537.443.893**	**100%**	**2.598.920.262**	**100%**
PASIVO				
PASIVO CORRIENTE				
Deudas Comerciales	161.772	0,0%	2.934.686	0,1%
Deudas Fiscales	274.870	0,0%	470.710	0,0%
Deudas Sociales	3.220.601	0,1%	3.995.811	0,2%
Contingencias	45.638.010	1,8%	64.165.022	2,5%
Provisiones	156.415.494	6,2%	124.304.572	4,8%
Otras deudas	10.098.131	0,4%	10.383.536	0,4%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	**215.808.878**	**8,5%**	**206.254.337**	**7,9%**
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	-		-	
TOTAL PASIVO	**215.808.878**	**8,5%**	**206.254.337**	**7,9%**
PATRIMONIO NETO	**2.321.635.015**	**91,5%**	**2.392.665.925**	**92,1%**

Anexo II – Estado de resultados (en $).

	al 31-03-2025	al 31-03-2024
Período en meses	**3**	**3**
Ingresos por servicios	19.951.202	1.826.522
Subtotal Ingresos	**19.951.202**	**1.826.522**
Deudores Incobrables	14.947.208	(12.772.660)
Gastos de administración	(106.871.050)	(67.733.877)
Gastos de Comercialización	(12.728.274)	(6.155.089)
Subtotal Egresos	**(84.700.914)**	**(84.835.104)**
Resultados financieros y por tenencia incluido el resultado por exposicion a cambios en el poder adquisitivo de la moneda (RECPAM)	54.954.436	(287.064.341)
Resultados del ejercicio - Ganancia	**(29.746.478)**	**(371.899.445)**

Anexo III – Ratios e índices

	al 31-03-2025
Capitalización	
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	10,76
Patrimonio neto / Activos totales	91%
Grado de utilización cobertura (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo Disponible)	1,25
Patrimonio Neto /Riesgo Vivo	0,78
Liquidez	
Inversiones corrientes + disponibilidades / Riesgo Vivo	0,80
Liquidez (Activo Cte / Pasivo Cte)	11,69

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 cumplimento 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 31/12/2024
- Memoria y Estados Contables Intermedios Auditados al 31/03/2024 y al 31/03.2025.
- Constitución Provincial.
- Ley Provincial Nº 1226.
- Decreto Provincial Nº 2328.
- Estatuto Fondo de Garantía para el Desarrollo Fueguino.
- 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:

Santiago Esteban, sesteban@untref.edu.ar

Jorge Dubrovsky, jdubrovsky@untref.edu.ar

Walter Severino, wseverino@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación: 20 de agosto de 2025.