

Fondos de Garantía**Fondo de Garantías Entre Ríos (FO.GA.ER) SAPEM**

Fondo de Garantía
Fondo de Garantías Entre
Ríos (FO.GA.ER) SAPEM

Calificación
"AA - (FdeG)"

Calificación anterior
"AA - (FdeG)" - Inicial
08/11/2022

Tipo de informe
Seguimiento

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
Juan Carlos Esteves
jesteves@untref.edu.ar

Jorge Dubrovsky
jdubrovsky@untref.edu.ar

Fecha de calificación
13 de febrero 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.

Calificación

Fondo de Garantía	Calificación	Perspectiva
FO.GA.ER SAPEM	"AA - (FdeG)"	Estable

Fundamentos de la calificación

Se confirma la calificación otorgada previamente, fundamentada principalmente en:

Calidad institucional: Actualmente, el 64% de las acciones del FO.GA.ER (el Fondo), son propiedad del Superior Gobierno de la Provincia de Entre Ríos, el resto del capital accionario se encuentra dividido en partes iguales entre 18 accionistas del sector privado que representan varios de los sectores económicos y productivos de la jurisdicción provincial. Desde sus orígenes, la principal motivación que se consideró para constituir la SAPEM, con una amplia participación del sector privado, fue con la intención que los mismos aportaran principalmente el conocimiento que tiene cada uno de ellos de las distintas actividades y de los actores dentro de las mismas.

Se destaca el involucramiento del Fondo con la visión y misión para la que fue creado, particularmente a través del renovado compromiso de las autoridades de la Provincia, las cuales con las sucesivas acciones de capitalización contribuyeron al fortalecimiento financiero del mismo.

Calidad organizacional y de funcionamiento: El Fondo, opera a través de procedimientos de gobernanza y administración, con directrices orientadas hacia la austeridad y la eficiencia administrativa.

Capacidad financiera: El Fondo tiene constituido un Fondo de Riesgo (FR) que a septiembre de 2022, alcanzaba los \$785.943.123, sin considerar la capitalización de los rendimientos de las inversiones durante el ejercicio. Incorporadas las inversiones, el monto del Fondo alcanzaba a los \$1.106.307.512

Desempeño operativo: El Fondo registra hacia septiembre de 2022, una intensa acción de crecimiento en las operaciones garantizadas. El monto de las garantías vigentes a esa fecha, alcanzó a los \$392.481.165. La relación entre las garantías vigentes y el Fondo de Riesgo fue de 0,50x (veces) y con capitalización de rendimientos de 0,35x.

Introducción

El Fondo de Garantías Entre Ríos (FO.GA.ER) es el primer Fondo de Garantías de Carácter Público en la Provincia de Entre Ríos. Fue creado por Ley Provincial N° 10.152 de la Legislatura de la Provincia de Entre Ríos bajo la figura jurídica de Sociedad Anónima con Participación Estatal Mayoritaria (SAPEM).

El objeto social del Fondo es el otorgamiento a título oneroso de garantías a Micro, Pequeñas y Mediana Empresas (MiPyMEs) por operaciones vinculadas con su proceso productivo y/o capital de trabajo que se encuentren radicado en la Provincia de Entre Ríos de Argentina. Tiene su sede legal en la ciudad de Paraná, capital de la Provincia.

El Capital Social inicial en su creación, se fijó en \$125 mil representado por 12.500 acciones ordinarias, nominativas no endosables, de valor nominal cada una de \$10 con derecho a un voto cada una. Al 30/09/2022, el Capital Social está integrado por un total de \$110.000, representando un 88% del total suscrito ante la Inspección de Personas Jurídicas de la Provincia de Entre Ríos.

El capital accionario se representa en cuatro tipos de acciones, representando cada clase a los distintos sectores que participan en el Fondo, que se detallan seguidamente:

- Clase A: Estado Provincial; pudiendo participar en este tipo de acciones los Estados municipales de Entre Ríos y el Estado Nacional;
- Clase B: Instituciones/entidades empresariales y/o grandes empresas radicadas en Entre Ríos;
- Clase C: Otros fondos de garantías constituidos por particulares o entes públicos;
- Clase D: MiPyMeS adheridas al sistema.

Actualmente, el 64% de las acciones del FO.GA.ER son propiedad del Superior Gobierno de la Provincia de Entre Ríos y el resto del capital accionario se encuentra dividido en partes iguales entre 18 accionistas del sector privado que representan varios de los sectores económicos y productivos de la jurisdicción provincial. Desde sus orígenes, la principal motivación que se consideró para constituir la SAPEM, con una amplia participación del sector privado, fue con la intención que los mismos aportaran principalmente el conocimiento que tiene cada uno de ellos de las distintas actividades y de los actores dentro de las mismas.

Los Activos del Fondo de Riesgo no son objeto de gravámenes.

El Fondo fue inscripto en el Registro de Fondos de Garantía de Carácter Público del Banco Central de la República Argentina (BCRA), por medio de la Resolución 5-2021 del 14/01/2021, otorgándole el carácter de Garantía Preferida "A" a las operaciones avaladas por FO.GA.ER

1. Organización y Administración

La Sociedad es administrada por un Directorio integrado por 3 directores titulares y 3 suplentes. A su vez, la sociedad es controlada por una sindicatura colegiada de 3 miembros titulares, e igual número de suplentes.

Complementariamente, la organización en su administración cuenta con un Gerente General que por decisión de la Asamblea se lo designa a cargo de la Dirección Ejecutiva de la misma, siendo este último junto al Presidente del Directorio (nombrado por el Estado provincial) quienes representan a la sociedad. Completan el órgano de administración, un vicepresidente (como representante del sector privado) y otro director titular, también designado por la Provincia de Entre Ríos.

El Gerente General de FO.GA.ER. es abogado de profesión y cuenta con conocimiento del sector público, con una amplia relación y extensa relación con los sectores productivos de la Provincia. Asimismo, cuenta con experiencia en el sector, por haber estado presente en todas las instancias previas y concomitantes a la puesta en marcha y funcionamiento de la Sociedad, y muy vinculado a los demás fondos de garantía de otras provincias.

Tabla 1 – Autoridades de FO.GA.ER SAPEM

Sector Público	Sector Privado
Presidente: Cr. Antonio Gustavo Labriola	Vicepresidente: Cr. Carlos Miguel Larrosa
Director Titular: Esc. Pedro Fernando Gebhart	Primer Director Suplente: Hector Anibal Martinez
Primer Director Suplente: Dr. Lisandro Emanuel Luna De Luca	
Segundo Director Suplente: Oscar Bustamante	
Gerente General y Dirección Ejecutiva: Dr. Lisandro Emanuel Luna De Luca	

Fuente: Sitio web institucional de FOGAER.

La Sociedad para realizar sus actividades operativas cuenta con un Manual de Inversiones y un Manual de Políticas Crediticias. El objetivo del primero, es establecer los lineamientos de las inversiones del Fondo de Riesgo, y cuenta con adecuados procedimientos de análisis, a ser considerados para la asignación de los recursos en el mercado financiero, su seguimiento y control. El de Políticas Crediticias, tiene como objetivo el establecimiento de los principales lineamientos para realizar un análisis cuali/cuantitativo profundo y preciso, que permita una calificación acorde a la capacidad financiera de cada MiPyME. Siendo el fin de la calificación, el otorgamiento de avales y garantías para que las MiPyMEs accedan al financiamiento.

UNTREF ACR UP considera que la organización diseñada, las políticas, manuales, procedimientos son muy adecuados para dirigir, gestionar y controlar el Fondo.

2. Estrategia Comercial y Plan de Negocios

La estrategia de FO.GA.ER, se basa principalmente en tener la mejor identificación posible de las Mi PyMEs, a las cuales se asiste con la garantía, tanto en su situación particular, como de la cadena de valor en la cual se encuentra interactuando.

El crecimiento comercial de FO.GA.ER, tanto en operaciones como en MiPyMEs asistidas, se observa en su evolución histórica. Cuenta con accionistas de los distintos sectores que de manera constante, aportan requerimientos de asistencia a las MiPyMEs vinculadas. FO.GA.ER. no considera actualmente la necesidad de disponer de una estructura comercial para crecer, en la medida que la estructura operativa actual, está en condiciones de satisfacer los controles vinculados con los procedimientos y políticas empresariales establecidas.

Actualmente, FO.GA.ER. se encuentra trabajando con créditos amortizables en entidades financieras, líneas directas del Fondo Nacional de Desarrollo Productivo (FONDEP), Consejo Federal de Inversiones (CFI) y en el mercado de capitales avalando cheques de pago diferido de pymes jurisdiccionales, teniendo como política la preferencia por la atomización del riesgo, diversificándolo en la mayor cantidad de pymes posibles. No registra mora en las operaciones otorgadas.

3. Capacidad Financiera

3.1 Fondo de Riesgo

Al 30/09/2022, el FR alcanzó a los \$785.943.123, estando constituido por: a) \$750.000,000 integrados por el Superior Gobierno de la Provincia de Entre Ríos y b) \$35.945.123 provenientes de la distribución de resultados no asignados correspondientes al ejercicio 2021. Considerando la capitalización de los rendimientos de las inversiones del actual ejercicio, que a septiembre de 2022 resultaron en \$320.364.389, el valor del FR a esa fecha se situaba en los \$1.106.307.512

De acuerdo con lo informado por el FO.GA.ER, al 30/09/2022 y de acuerdo con lo registrado en los estados contables, la relación Garantías Vigentes/FR alcanzó a 0,50x (veces), en tanto si se considera la capitalización de los rendimientos de las inversiones, tal coeficiente alcanzaba a 0,35 veces. FO.GA.ER. cuenta con un amplio campo de expansión para sus operaciones. Ese objetivo, constituye al presente el eje central de sus actividades.

Las operaciones de afianzamiento son contragarantizadas a través de la constitución de fianzas, específicas o amplias, e hipotecas. A septiembre el monto de las contragarantías alcanzó a los \$83.648.287.

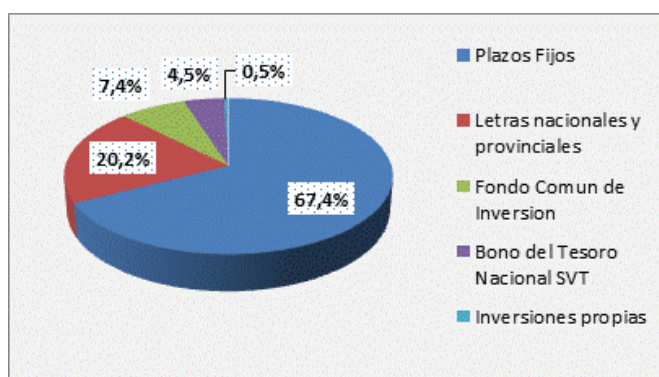
3.2 Inversiones

Tabla 2 – Composición de las inversiones al 30/09/2022

Instrumentos	Pesos	%
Plazos Fijos	739.182.150	67,4%
Letras nacionales y provinciales	221.665.326	20,2%
Fondo Comun de Inversion	80.908.553	7,4%
Bono del Tesoro Nacional SVT	50.030.294	4,5%
Inversiones del Fondo de Riesgo	1.091.786.323	99,5%
Inversiones propias	5.258.616	0,5%
Total de Inversiones	1.097.044.939	100,0%

Las aplicaciones de fondos, son consistentes con lo establecido en la normativa vigente, por parte del BCRA y de la CNV. También se manifiesta una prudente política de inversiones, privilegiando la sustentabilidad en el crecimiento del FR. El mismo, explica el 99,5% del monto acumulado de las inversiones.

Gráfico 1 – Distribución de las inversiones en porcentaje. A septiembre de 2022



4. Desempeños comercial y económico financiero.

4.1 Comercial

Hacia el cierre de 2021, la Sociedad comenzó a desarrollar una política comercial, y de estímulo y facilitación del acceso al crédito financiero para las MiPyMEs, intensificando las acciones contempladas en los fundamentos de su creación. La etapa actual, reflejada en la Estrategia y el Plan de Negocios presentados en el punto 2, reflejan con claridad los objetivos inmediatos de la Sociedad, con eje en ampliar sustancialmente su actual nivel operativo. Cuenta con un FR sólidamente constituido, a partir de la calidad de los activos que lo componen, y con un destacable margen para ampliar su apalancamiento. Al 30/09/2022, el Riesgo Vivo vigente alcanzó a los \$392,2 millones.

4.2 Desempeño económico y financiero

La Sociedad presenta un positivo conjunto de indicadores económico/financieros. La Tabla 4 presenta un resumen de las principales métricas de los mismos.

Los resultados operativos están vinculados con las características propias de una Sociedad que aun, se encuentra en una etapa de desarrollo y consolidación de sus actividades. Con relación a los indicadores patrimoniales y de liquidez, se observa una robusta posición patrimonial, que refleja la sustentabilidad del FR.

Se destacan el crecimiento patrimonial, sustentado sobre los rendimientos de las inversiones, y la holgada liquidez con que opera la Sociedad. Esto último, está asociado al bajo nivel de apalancamiento de sus actividades, y es una confirmación del importante margen de crecimiento que resta para esa variable.

Al 30/09/2022, el resultado neto alcanzó a los \$320,4 millones, en tanto el resultado operativo fue de \$3,0 millones.

Tabla 4 – Indicadores patrimoniales y de resultado. En millones de pesos

Variables	30/09/2022	31/12/2021
Patrimoniales		
• Activos	1.115,9	1.075,7
• Pasivos	8,6	288,9
Patrimonio Neto	1107,30	786,8
Liquidez		
• Activos Corrientes	1.114,90	1.074,9
• Pasivos Corrientes	8,6	288,9
Capital de trabajo contable	1106,3	786,0
Variables	30/09/2022	30/09/2021
Resultados		
• Ingresos	17,3	2,9
• Gastos de Administración y Comercialización	-14,3	-5,1
Resultado operativo	3,0	-2,2
• Financieros y por tenencia	320,6	24,3
Resultado Neto	320,4	21,2

5. Liquidez

Cada peso de RV a septiembre de 2022, está cubierto por 2,8 pesos de disponibilidades e inversiones. Esos elevados niveles de liquidez, se deben al bajo grado de apalancamiento del FR (RV/FR), que al 30/09/2022 fue de 0,50x (veces), contando con un amplio margen para el crecimiento del mismo.

6. Impacto macroeconómico y social.

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 relevancia contribuyendo positivamente a la inserción financiera de las mismas.

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.

FO.GA.ER forma parte de FONRED, red que nuclea a todos los fondos provinciales del país que tiene como objetivo, impulsar acciones conjuntas que potencien la inclusión financiera de las MIPYMEs a través del sistema público de garantías, permitiendo a los miembros, contar con una plataforma común, alcanzando una mayor inserción crediticia, a través de la utilización de este instrumento como herramienta de política pública.

Anexo I - Estado de situación patrimonial

Estados contables intermedios al 30/09/2022 en moneda homogénea.

Componentes	30/9/2022	31/12/2021	Componentes	30/9/2022	31/12/2021
Activo Corriente			Pasivo Corriente		
Caja y Bancos	1.518.294	298.079.039	Cuentas por pagar	242.721	285.935.028
Inversiones	1.097.044.939	774.826.529	Provisiones y Previsiones	8.376.665	2.927.360
Créditos a cobrar	12.932.945	136.397			
Otros Créditos	3.383.977	1.847.449			
Total Activo Corriente	1.114.880.155	1.074.889.414	Total Pasivo Corriente	8.619.386	288.862.388
Activo no Corriente			Pasivo no Corriente		
Otros Créditos	802.389	760.471			
Bienes de Uso	185.728	97.000			
Total Activo no Corriente	988.117	857.471	Total Pasivo no Corriente	0	0
Total del Activo	1.115.868.272	1.075.746.885	Total del Pasivo	8.619.386	288.862.388
			Patrimonio Neto	1.107.248.886	786.884.497
			Pasivo + Patrimonio Neto	1.115.868.272	1.075.746.885

Anexo II – Estado de resultados

Rubro	30/9/2022	30/9/2021
Ingresos por servicios	17.297.843	2.856.929
Gastos de Administración	-13.938.987	-4.984.550
Gastos de Comercialización	-366.347	-103.007
Resultado operativo	2.992.509	-2.230.628
Deudores incobrables	-3.244.875	-877.410
Resultados financieros y por tenencia	320.616.755	24.322.941
Generados por activos	320.616.755	24.322.941
Resultado del periodo	320.364.389	21.214.903

Anexo III. Flujo de Fondos

Conceptos	30/9/2022	30/9/2021
Caja inicial	645.374.946	60.730.537
Caja final	745.959.060	196.236.607
Variación	100.584.114	135.506.070
Flujos de fondos		
Flujo operativo	100.691.110	-4.435.680
Flujo de caja libre	100.581.614	-4.503.930

Definición de la calificación asignada

Calificación: "AA - (FdeG)" Perspectiva Estable

La calificación "AA" asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a Sociedades, Fondos o Mercados que cuentan con: "Capacidad financiera solvente, con relación a las garantías otorgadas. Alta calidad de organización y gestión.

Modificadores

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.

Perspectivas

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:

- Manual de Políticas Crediticias 2022. FOGAER
- Manual de Inversiones de FOGAER.
- Estados Contables intermedios por el periodo de 9 meses iniciado el 01/01/2022 y finalizado el 30/09/2022 de FOGAER.
- Sitio institucional de FOGAER: <https://fogaersapem.com.ar/>
- Organigrama FOGAER.
- Ley Provincial N° 10.152 de la Legislatura de la Provincia de Entre Ríos

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:

Juan Carlos Esteves, jesteves@untref.edu.ar

Jorge Dubrovsky, jdubrovsky@untef.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de calificación: 13 de febrero de 2023.