

## 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:  
"AA- (FdeG)" PED  
Fecha: 21/11/2019

**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**

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**

7 de abril 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
FOGADEF	" 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:**

Al 31 de diciembre de 2019 cada peso de riesgo vivo esta asumido por 3,21 pesos de disponibilidades e inversiones corrientes y cada peso de pasivo estaba asumido \$ 18,84 de disponibilidades e inversiones corrientes.

Estos niveles de liquidez extraordinarios, se deben a estar operando hace menos de un año y contar con la mayor parte del capital social integrado.

**Desempeño económico:**

Durante el año 2019 el FOGADEF alcanzó una ganancia neta de \$ 13.483.641.- 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, 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 31 de diciembre de 2019 se ha integrado el Capital Social por \$ 42.821.640.-

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

En el segundo trimestre del año 2019 la Sociedad realizó su primera operación de garantía.

Al 31 de diciembre de 2019 emitió 14 avales por un total de 17,6 millones de pesos. La garantía promedio otorgada es de \$ 1.257.208.-

El riesgo vivo a la misma fecha alcanzó los \$ 17.550.000.-

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.

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.

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

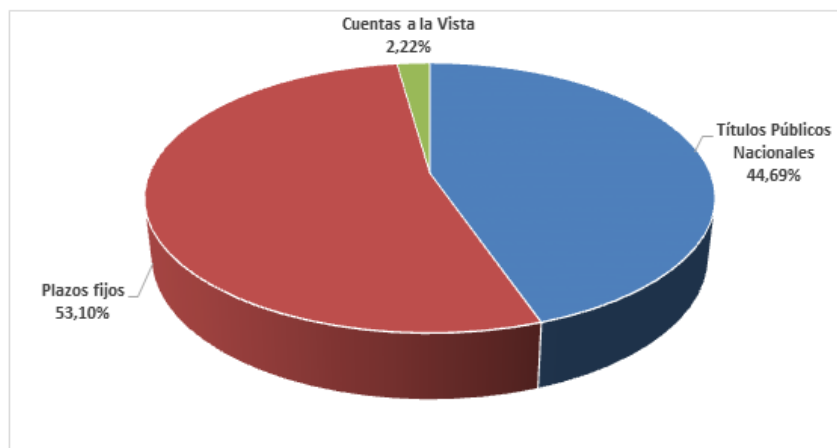
- ✓ Con aportes que realice el Gobierno Provincial,
- ✓ Utilidades correspondientes al Gobierno Provincial por su participación en el Banco de la Provincia de Tierra del Fuego (BTF), conforme al artículo 72 de la Constitución Provincial,
- ✓ Donaciones y Legados,
- ✓ Los montos obtenidos por la Sociedad 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 otras partidas asociadas a fondos y reservas provenientes de resultados que estuvieran en poder del Gobierno Provincial.

Al cierre del ejercicio 2019 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 diciembre de 2019 la Sociedad ha invertido los fondos del FR en depósitos a plazo fijo (tanto en el Banco de Tierra del Fuego como en el Banco de la Nación Argentina) y en Títulos Públicos. (Ver Gráfico 1).

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



Fuente: Informe de FOGADEF SAPEM

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 2019 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. Al cierre de los estados contables a diciembre de 2019, las Letras del Tesoro en poder de la Sociedad se encuentran valuadas a su valor nominal más los intereses devengados.

El 22 de enero pasado, siguiendo las recomendaciones del Banco de Tierra del Fuego, como Administrador de las inversiones del FOGADEF, la Sociedad concretó el canje de su tenencia en Lecap por Letras del Tesoro en Pesos BADLAR.

El diferimento en el pago del capital e intereses que implica el canje perjudica la liquidez del Fondo.

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 año 2019 el FOGADEF alcanzó una ganancia neta de \$ 13.483.641.- (Ver Anexo II).

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

## **Liquidez**

Al 31 de diciembre de 2019 cada peso de riesgo vivo esta asumido por 3,21 pesos de disponibilidades e inversiones corrientes y cada peso de pasivo estaba asumido \$ 18,84 de disponibilidades e inversiones corrientes.

Estos niveles de liquidez extraordinarios, se deben a estar operando hace menos de un año y contar con la mayor parte del capital social integrado. (Ver Anexo III – Ratios e índices).

El canje de Letras que realizó la Sociedad, descrito con anterioridad, ha perjudicado 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 y del Nacional 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 31-12-2019		al 31-12-2018	
<b>ACTIVO</b>				
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>				
Disponibilidades	17.891	0,0%	2.548.219	5,0%
Inversiones	56.339.506	84,4%	40.736.438	80,5%
Otros créditos	10.280.117	15,4%	7.348.360	14,5%
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>66.637.514</b> ✓	<b>99,8%</b>	<b>50.633.017</b>	<b>100,0%</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>				
Bienes de Uso	108.882	0,2%	-	0,0%
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>108.882</b> ✓	<b>0,2%</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>66.746.396</b> ✓	<b>100,0%</b>	<b>50.633.017</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASIVO</b>				
<b>PASIVO CORRIENTE</b>				
Deudas Comerciales	-	0,0%	14.355	0,0%
Deudas Fiscales	-	0,0%	-	0,0%
Contingencias	314.093	0,5%	-	0,0%
Provisiones	2.670.000	4,0%	340.000	0,7%
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>2.984.093</b> ✓	<b>4,5%</b>	<b>354.355</b>	<b>0,7%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>2.984.093</b> ✓	<b>4,5%</b>	<b>354.355</b>	<b>0,7%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>63.762.303</b>	<b>95,5%</b>	<b>50.278.662</b>	<b>99,3%</b>
-				
Fondo de Riesgo	42.821.639		40.000.000	
Garantías vigentes	17.550.000		-	
Contra Garantías	17.550.000		-	

Anexo II – Estado de resultados.

	31/12/2019	al 31-12-2018
<b>Periodo en días</b>	<b>365</b>	<b>109</b>

<b>RESULTADOS DE LAS OPERACIONES DE LA S.G.R.</b>			
Ingresos por servicios	130.027	100,0%	-
<b>Subtotal Ingresos</b>	<b>130.027</b>	<b>100,0%</b>	<b>-</b>
Gastos de administración	(6.242.568)	-4.801,0%	(457.776)
Gastos de Comercialización	(3.214.475)	-2.472,2%	-
<b>Subtotal Egresos</b>	<b>(9.457.043)</b>	<b>-7.273,1%</b>	<b>(457.776)</b>
<b>Resultados Operativo</b>	<b>(9.327.016)</b>	<b>-7.173,1%</b>	<b>(457.776)</b>
Resultados financieros y por tenencia	22.810.657	17.543,0%	736.438
<b>Resultados del ejercicio - Ganancia</b>	<b>13.483.641</b>	<b>10.369,9%</b>	<b>278.662</b>

Anexo III – Ratios e índices

<b>Capitalización</b>		
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	21,37	141,89
Patrimonio neto / Activos totales	95,5%	99,3%
Grado de utilización - (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo)	0,4	0,0
<b>Liquidez</b>		
Disponibilidades e inversiones corrientes / Riesgo Vivo	3,21	N / A
Liquidez	22,37	142,89
Prueba ácida (Disp + Inversiones Ctes / Pasivo total)	18,89	122,15

## Definición de la calificación asignada:

### FOGADEF: "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 Anual al 31/12/2019. 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:**

Walter 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 calificación:** 7 de abril de 2020.