

**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  
12-09-2024

Tipo de informe:  
Seguimiento

Calificación anterior : "AA - (FdeG)" PE  
27-5-2024 :

**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**

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

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

**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****"AA - (FdeG)"****Estable****Fundamentos de la calificación**

La calificación se fundamenta principalmente en:

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, 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 2024, según los estados contables, considerando los resultados acumulados sin asignar, el Fondo de Riesgo ascendió a \$ 4,81,78 millones de pesos.

Las inversiones corrientes ascienden a \$1.781,41 millones de pesos, colocadas mayoritariamente en bonos del Tesoro.

Según los Estados Contables de la Sociedad, el riesgo vivo a marzo del año 2024 superó los 413,34 millones de pesos, un incremento del 244% con respecto al mismo trimestre del año anterior.

A marzo de 2024, la Sociedad dispone como cobertura de \$ 4,28 de Patrimonio Neto por cada peso de garantía vigentes, y en cuanto al grado de utilización alcanzó 0,86x sobre Fondo de Riesgo y 0,23x sobre Patrimonio Neto.

Al 31 de marzo de 2024, según información de la sociedad, cada peso de riesgo vivo está asumido por 4,31 pesos de disponibilidades e inversiones corrientes.

En el ejercicio trimestral culminado en marzo de 2024 la sociedad ha alcanzado una pérdida neta de 238,50 millones de pesos. (Ver Anexo II)

debido fundamentalmente a un bajo monto de los ingresos por servicios y a los resultados financieros y por tenencia incluidos el resultado por exposición a cambios en el poder adquisitivo de la moneda.

**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 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.

**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.

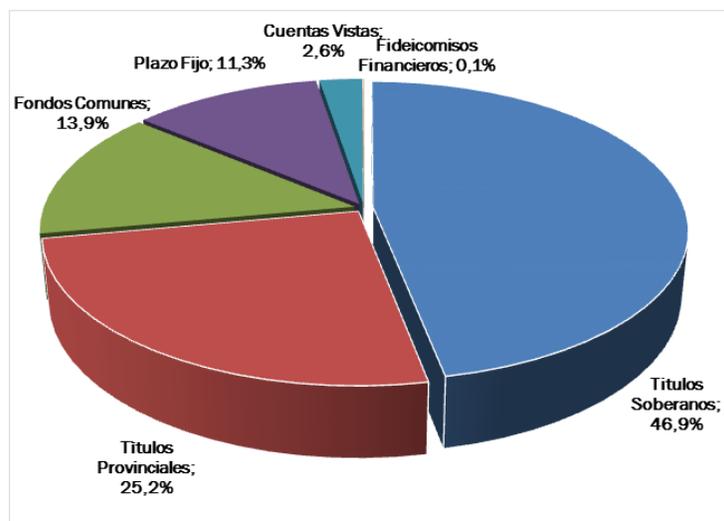
El Estatuto Social define que los recursos del Fondo de Riesgo formarán parte de los activos de la sociedad e integran el capital social de la Sociedad. Por lo tanto, el FR y el capital social no son partidas aisladas jurídicamente.

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 2024, según los estados contables, el Fondo de Riesgo ascendió a \$481.781.767 y el Patrimonio Neto a \$ 1.767.312.009

Al 31/03/2024, las inversiones corrientes ascienden a \$ 1.781.412.249,14, colocadas mayoritariamente en Títulos Públicos Soberanos y Provinciales. (Ver Gráfico 1).

**Gráfico 1. Composición inversiones – marzo 2024**



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.

Las contragarantías recibidas de los avalados también pueden ser coberturas de las garantías y suman según los estados contables, \$ 467.441.624. Para UNTREF ACR UP esto constituye una fortaleza financiera del Fondo para afrontar los posibles incumplimientos.

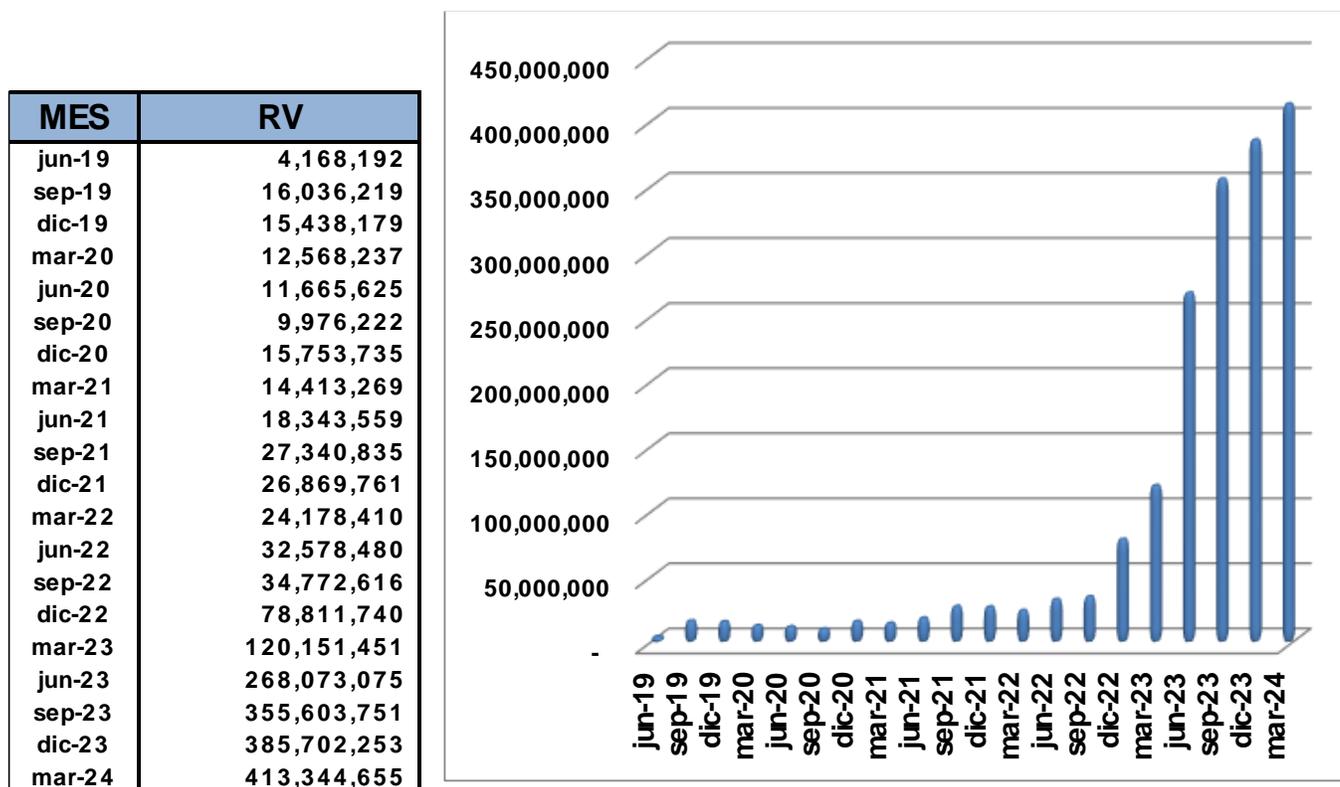
**Desempeño operativo – Garantías emitidas y Riesgo Vivo.**

En mayo del año 2019 la Sociedad realizó su primera operación de garantía.

Según los Estados Contables de la Sociedad, el riesgo vivo a marzo del año 2024 superó los 413,34 millones de pesos, (Ver Gráfico 2), un incremento del 244% con respecto al mismo trimestre del año anterior.

A marzo de 2024, la Sociedad dispone como cobertura de \$ 4,28 de Patrimonio Neto por cada peso de garantía vigentes, y en cuanto al grado de utilización alcanzó 0,86x sobre Fondo de Riesgo y 0,23x sobre Patrimonio Neto.

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



Fuente: Elaboración propia con datos del Fogadef

### Desempeño operativo – Resultado Operativo:

En el ejercicio trimestral culminado en marzo de 2024 la sociedad ha alcanzado una pérdida neta de 238,50 millones de pesos. (Ver Anexo II) debido fundamentalmente a un bajo monto de los ingresos por servicios y a los resultados financieros y por tenencia incluidos el resultado por exposición a cambios en el poder adquisitivo de la moneda.

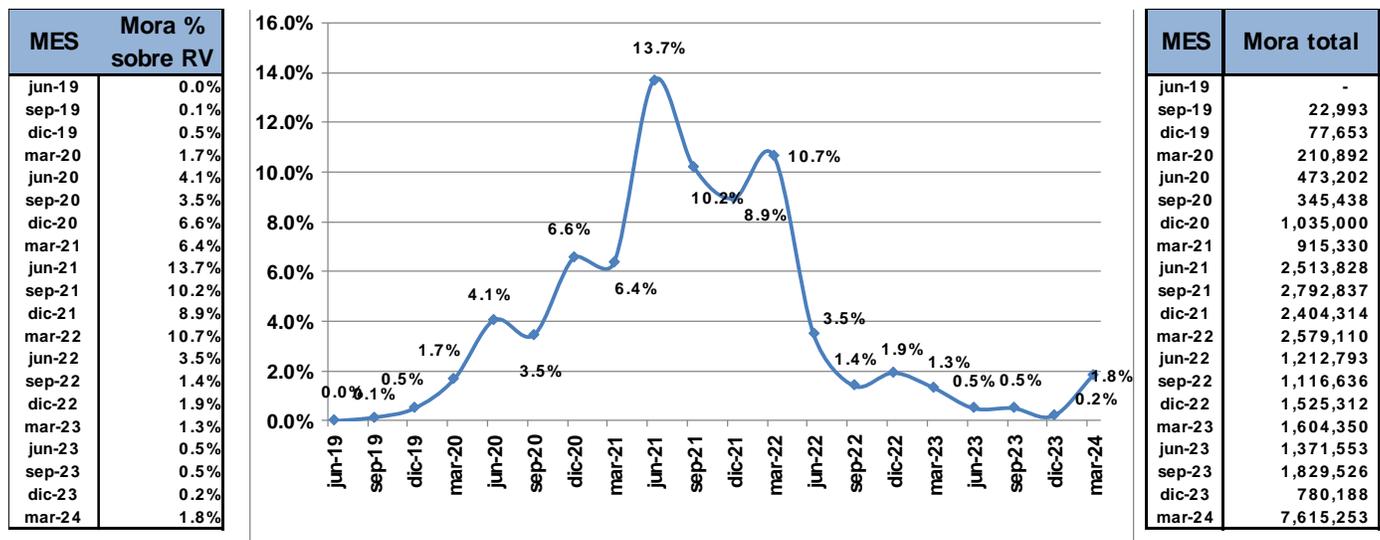
### Desempeño operativo - Liquidez

Al 31 de marzo de 2024, según información contable cada peso de riesgo vivo está asumido por 4,31 pesos de disponibilidades e inversiones corrientes. (Ver Anexo III).

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

A fines de marzo de 2024 la sociedad mantiene avales caídos sin recuperar, considerando las cuotas a vencer del crédito avalado como caído, por \$ 7.615.253, representando el 1,8% 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.

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

Los saldos expuestos están expresados en moneda homogénea al 31/03/2024

	al 31-03-2024		al 31-12-2023	
<b>ACTIVO</b>				
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>				
Disponibilidades	48	0,0%	121.297.584	5,3%
Inversiones	1.782.380.682	97,2%	2.138.123.951	92,6%
Créditos a cobrar	-	0,0%	-	0,0%
Otros créditos	43.903.542	2,4%	41.383.772	1,8%
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>1.826.284.272</b>	<b>99,6%</b>	<b>2.300.805.307</b>	<b>99,6%</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>				
Créditos a Cobrar	3.353.104	0,2%	5.084.040	0,2%
Bienes de Uso	4.021.218	0,2%	4.190.673	0,2%
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>7.374.322</b>	<b>0,4%</b>	<b>9.274.713</b>	<b>0,4%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.833.658.594</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.310.080.020</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASIVO</b>				
<b>PASIVO CORRIENTE</b>				
Deudas Comerciales	55.097	0,0%	105.870	0,0%
Deudas Fiscales	234.086	0,0%	293.898	0,0%
Deudas Sociales	1.956.359	0,1%	1.404.409	0,1%
Contingencias	12.885.561	0,7%	7.964.519	0,3%
Provisiones	49.544.774	2,7%	45.253.154	2,0%
Otras deudas	1.670.708	0,1%	537.225	0,0%
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>66.346.585</b>	<b>3,6%</b>	<b>55.559.075</b>	<b>2,4%</b>
Otras deudas	-	0,0%	-	0,0%
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>66.346.585</b>	<b>3,6%</b>	<b>55.559.075</b>	<b>2,4%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.767.312.009</b>	<b>96,4%</b>	<b>2.254.520.945</b>	<b>97,6%</b>
Garantías vigentes	413.344.655		385.702.253	

Anexo II – Estado de resultados (en \$).

Período en meses	al 31-03-2024		al 31-12-2023	
	3		12	
Ingresos por servicios	1.171.373	100,0%	27.119.891	96,7%
Otros Ingresos	-	0,0%	928.893	3,3%
<b>Subtotal Ingresos</b>	<b>1.171.373</b>	<b>100,0%</b>	<b>28.048.784</b>	<b>100,0%</b>
Deudores Incobrables	(8.191.277)	-699,3%	(12.645.312)	-45,1%
Gastos de administración	(43.438.639)	-3708,4%	(107.975.734)	-385,0%
Gastos de Comercialización	(3.947.341)	-337,0%	(12.923.493)	-46,1%
<b>Subtotal Egresos</b>	<b>(55.577.257)</b>	<b>-4744,6%</b>	<b>(133.544.539)</b>	<b>-476,1%</b>
<b>Resultados Operativo</b>	<b>(54.405.884)</b>	<b>-4644,6%</b>	<b>(105.495.755)</b>	<b>-376,1%</b>
Resultados financieros y por tenencia incluido el resultado por exposición a cambios en el poder adquisitivo de la moneda (RECPAM)	(184.098.193)	-15716,4%	817.994.911	2916,3%
<b>Resultados del ejercicio - Ganancia</b>	<b>(238.504.077)</b>	<b>-20361,1%</b>	<b>712.499.156</b>	<b>2540,2%</b>

Anexo III – Ratios e índices

	al 31-03-2024	al 31-12-2023
<b>Capitalización</b>		
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	26,64	40,58
Patrimonio neto / Activos totales	96%	98%
Cobertura (Patrimonio Neto / Riesgo Vivo)	4,28	5,85
Grado de utilización (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo)	0,86	0,80
Grado de utilización (Riesgo vivo / Patrimonio Neto)	0,23	0,17
<b>Liquidez</b>		
Inversiones corrientes + disponibilidades / Riesgo Vivo	4,31	5,86
Liquidez (Activo Cte / Pasivo Cte)	27,53	41,41

### 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 31/12/2023
- Memoria y Estados Contables Intermedios Auditados al 31/03/2024
- Constitución Provincial.
- Ley Provincial N° 1226.
- Decreto Provincial N° 2328.
- Estatuto Fondo de Garantía para el Desarrollo Fuegoño.
- 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:**

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

Walter Severino, [wseverino@untref.edu.ar](mailto:wseverino@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:** 12 de septiembre de 2024.