

Fondo de Garantía para el Desarrollo Fueguino SAPEM**FOGADEF**

Fondo de Garantía para el
Desarrollo Fueguino SAPEM.

Calificación: "AA-(FdeG)" PED
Tipo de informe: Seguimiento

Calificación anterior del
06/08/2020: "AA-(FdeG)" PED

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

Verónica Saló
vsalo@untref.edu.ar

Fecha de calificación
16 de Octubre de 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
"AA - (FdeG)"	En desarrollo

Fundamentos de la calificación

La calificación se fundamenta principalmente en:

Cumplimiento de mandato constitucional: 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, 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 6 de marzo de 2020 la Asamblea de Accionistas, amplió el FR por \$ 13.072.305.- mediante la asignación de los resultados de la Sociedad. De esta manera la Sociedad cuenta con un FR aproximado de 56 millones de pesos. 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 de otras partidas asociadas a fondos y reservas provenientes de resultados que estuvieran en poder del Gobierno Provincial.

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 julio de 2020, según información interna de la sociedad cada peso de riesgo vivo está asumido por 5,64 pesos de disponibilidades e inversiones corrientes y cada peso de pasivo estaba asumido \$ 36,48 de disponibilidades e inversiones corrientes.

Desempeño económico: Durante el primer semestre del año 2020 debido a la limitación autoimpuesta de la actividad FOGADEF no facturó ingresos por servicios, aun así alcanzó una ganancia neta de \$ 4.396.673.-

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

Características de la Sociedad.

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 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.

En reunión de la Asamblea de Accionistas Ordinaria y Extraordinaria del 6 de marzo de 2020 se designó un nuevo directorio conformado de la siguiente manera,

- ✓ Presidente: Oscar Alejandro Bahamonde Barria,
- ✓ Vicepresidente: Roberto Tomás Daniels y
- ✓ Directores Titulares: Marcos Félix Oviedo, Marcelo Andrés Bello, Guillermo Daniel Fernandez.

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 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.

Para cumplir con este objeto el Directorio de la Sociedad ha reservado un Fondo de Riesgo (FR) de \$42.821.638,73.-

El 6 de marzo de 2020, la Asamblea de Accionistas, amplió el FR por \$ 13.072.305.- mediante la asignación de los resultados de la Sociedad.

A fines de julio de este año considerando los resultados acumulados sin asignar el FR ascendió a más 61 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.

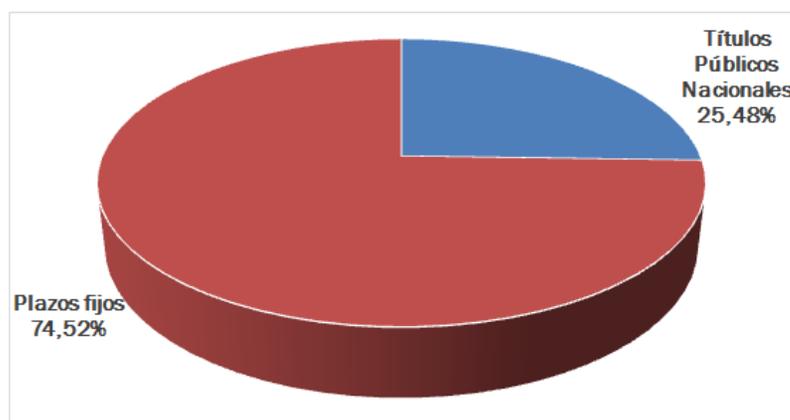
Durante el año 2019 la Sociedad no ha percibido las sumas que, según lo dispuesto por el Estatuto y otras normas provinciales, le corresponden como consecuencia de la distribución de utilidades del ejercicio 2018 del Banco de Tierra del Fuego ni de otras partidas asociadas a fondos y reservas provenientes de resultados que estuvieran en poder del Gobierno Provincial.

Por este motivo la sociedad resolvió no registrar el derecho del FOGADEF a recibir los fondos correspondientes.

El pasado 14 de agosto por decreto del poder ejecutivo provincial se estableció que el porcentaje de las utilidades derivadas según la Constitución Provincial será determinado por el mismo Poder Ejecutivo Provincial.

Al cierre de julio 2020 la Sociedad informa que las inversiones del FR han alcanzado los \$ 62.164.553.- invertidos en depósitos a plazo fijo y en Títulos Públicos. (Ver Gráfico 1).

Gráfico 1. Composición de las inversiones del FR al 31 de julio de 2020.



Fuente: Elaboración propia en base a información de Fogadef

Accesoriamente, las contragarantías recibidas 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 operativo – Garantías emitidas y Riesgo Vivo.

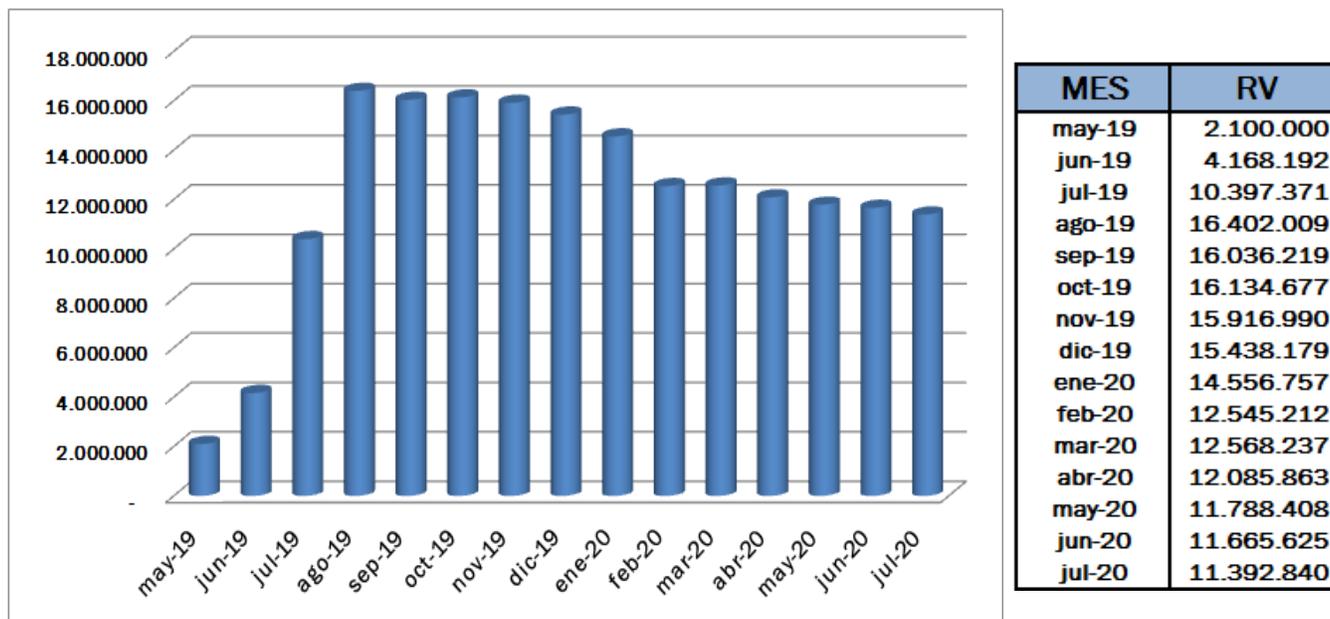
En mayo del año 2019 la Sociedad realizó su primera operación de garantía. Según información interna de la Sociedad, el riesgo vivo al cierre de julio fue de 11,4 millones. (Ver Gráfico 2).

Con motivo del cambio de autoridades de la Provincia de Tierra del Fuego Antártida e Islas del Atlántico Sur y del Banco de la Provincia de Tierra del Fuego, sus dos accionistas, desde los primeros días de diciembre la Sociedad, a pedido de estos, redujo al máximo sus actividades.

En septiembre de este año la Sociedad reanudó el otorgamiento de avales.

En este período la actividad de la sociedad se limitó a renovar las inversiones del fondo de riesgo y de la cartera financiera del Banco Provincial. En este periodo cumplió con las obligaciones asumidas en cuanto al pago de salarios y de gastos y honorarios de funcionamiento.

Gráfico 2. Evolución del Riesgo Vivo.



Fuente: Elaboración propia en base a información de Fogadef

Las medidas de restricción en la circulación de las personas tomadas por el Gobierno Nacional y los distintos gobiernos provinciales y municipales en orden a la pandemia declarada por Organización Mundial de la Salud (OMS) a partir marzo de este año, afectan de forma significativa la economía global, regional y nacional. UNTREF ACRUP, considera que no es posible realizar una estimación de los impactos futuros derivados de estos eventos sobre la situación patrimonial, económica y financiera de FOGADEF S.A.P.E.M.

Las nuevas autoridades de la Sociedad monitorean en forma continua la evolución de la coyuntura. Han definido un plan de contingencia para paliar los efectos de la pandemia que incluye,

- ✓ Análisis de clientes, junto al BTF, para determinar los potenciales inconvenientes en sus cadenas de pago y los posibles niveles de actividad para modificar si es necesario cupos de aval.
- ✓ Establecer sistema de revolving de cheques de pago diferido,
- ✓ Asegurar la operatoria del otorgamiento de avales en el contexto de aislamiento social y de cuarentenas estrictas.
- ✓ Aumentar preventivamente los stocks de liquidez del Fondo de Riesgo.

Desempeño operativo - Económico y financiero.

Durante el primer semestre del año 2020 debido a la limitación autoimpuesta de la actividad FOGADEF no facturó ingresos por servicios, aun así alcanzó una ganancia neta de \$ 4.396.673.- (Ver Anexo II).

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

La sociedad otorgó su primer aval en mayo del año pasado pero desde diciembre del 2019 se autoimpuso un cese en su actividad, por lo cual se encuentra posicionada en el mercado como el fondo provincial de menor desarrollo. (Ver Cuadro 2).

Cuadro 1. Posicionamiento. Agosto 2020.

	Total Sistema SGR + Fondos Provinciales	SGR	Fondos Provinciales	FOGADEF		
					% sobre Fondos Provinciales	% sobre total
Cantidad de instituciones	50	45	5	1	20,0%	2,0%
Fondo de Riesgo en miles de \$	36.105.715	34.498.693	1.607.022	61.323	3,8%	0,2%
Riesgo Vivo en miles de \$	83.265.594	78.623.623	4.641.971	11.666	0,3%	0,0%
RV / FR	2,31	2,28	2,89	0,19	6,6%	8,2%

Fuente: Elaboración propia en base a información Subsecretaría de Financiamiento y Competitividad Pyme.

Desempeño operativo - Liquidez

Al 31 de julio de 2020, según información interna de la sociedad cada peso de riesgo vivo está asumido por 5,64 pesos de disponibilidades e inversiones corrientes y cada peso de pasivo estaba asumido \$ 36,48 de disponibilidades e inversiones corrientes.

Estos niveles de liquidez extraordinarios, se deben a que al haber limitado el otorgamiento de avales desde diciembre del año pasado el grado de utilización del fondo de riesgo es de 0,2x. (Ver Anexo III – Ratios e índices).

Desempeño operativo- Gestión de mora y recupero.

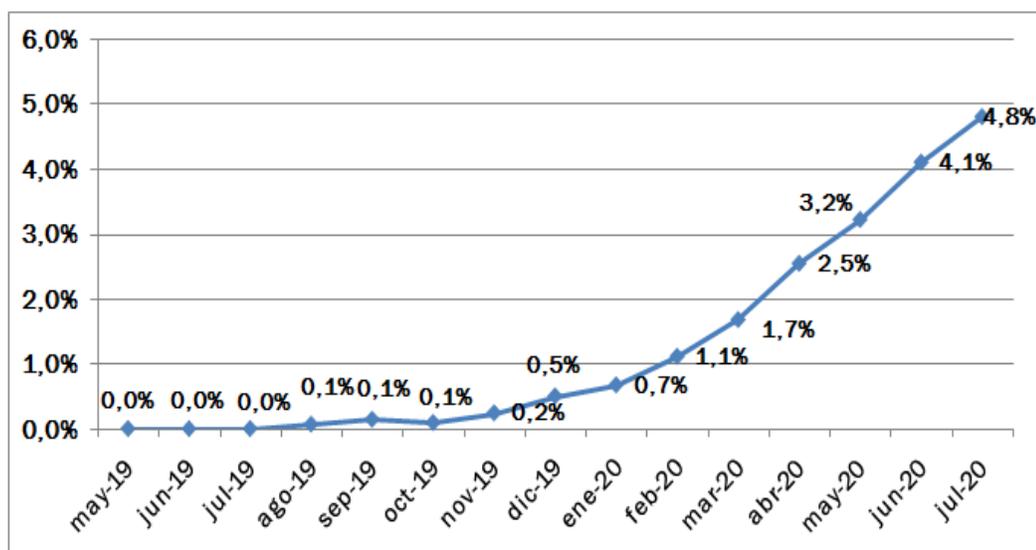
Durante los últimos años, el universo Pyme fue fuertemente afectado por la caída de la actividad en la economía local, el incremento constante de la inflación, el aumento de las tarifas de servicios, la volatilidad cambiaria y el aumento significativo de las tasas de interés de referencia, incrementando la morosidad de todo el sistema de avales a las Pymes.

En el actual contexto de la pandemia COVID-19, se ha producido un incremento en el volumen de garantías afrontadas, (caídas), debido a la demora de pago por parte de los avalados al sistema financiero y al mercado de capitales.

No obstante, el impacto de esta variable fue atenuado con la Comunicación “A” 6949 del BCRA y sus sucesivas modificaciones y prórrogas en la que se estableció que los saldos impagos de las asistencias crediticias deberán ser incorporados por bancos y entidades financieras al mes siguiente del final de la vida del financiamiento otorgado.

Al fin de julio de 2020 la sociedad mantiene avales caídos sin recuperar por \$ 549.945, representando el 4,8% del riesgo vivo. (Ver Gráfico 3). La mora medida de esta misma manera del sistema de SGR fue, a la misma fecha, de 8,8%, según el Informe de SGR de la Subsecretaría de Financiamiento y Competitividad Pyme.

Gráfico 3. Evolución de la Mora en % sobre el Riesgo Vivo.



MES	Mora % sobre
may-19	0,0%
jun-19	0,0%
jul-19	0,0%
ago-19	0,1%
sep-19	0,1%
oct-19	0,1%
nov-19	0,2%
dic-19	0,5%
ene-20	0,7%
feb-20	1,1%
mar-20	1,7%
abr-20	2,5%
may-20	3,2%
jun-20	4,1%
jul-20	4,8%

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 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 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.

En el contexto de la pandemia COVID-19 tanto el Gobierno Nacional y como el Provincial dispusieron diferentes medidas para evitar el quiebre de las cadenas de pago, impulsar el pago de salarios y flexibilizar el acceso al crédito. Ante este escenario, la Sociedad actúa como una herramienta impulsora para llevar a cabo las medidas dispuestas.

Anexo I – Estado de situación patrimonial (en \$) y análisis de estructura.

La Sociedad no ha cuantificado los efectos que sobre los Estados Contables tendría su reexpresión en moneda homogénea. Los saldos expuestos en los Estados Contables intermedios al 30 de junio de 2020 y 2019 y los anuales al 31 de diciembre de 2019, están expresados en monedas de cada período..

	al 31-06-2020		al 31-12-2019	
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
Disponibilidades	18.888	0,0%	17.891	0,0%
Inversiones	59.666.222	85,1%	56.339.506	84,4%
Otros créditos	10.295.696	14,7%	10.280.117	15,4%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	69.980.806	99,9%	66.637.514	99,8%
ACTIVO NO CORRIENTE				
Bienes de Uso	98.964	0,1%	108.882	0,2%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	98.964	0,1%	108.882	0,2%
TOTAL ACTIVO	70.079.770	100,0%	66.746.396	100,0%

PASIVO				
PASIVO CORRIENTE				
Deudas Comerciales	-	0,0%	-	0,0%
Deudas Financieras	1.495	0,0%	-	0,0%
Contingencias	783.814	1,1%	314.093	0,5%
Provisiones	1.135.484	1,6%	2.670.000	4,0%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	1.920.793	2,7%	2.984.093	4,5%
TOTAL PASIVO	1.920.793	2,7%	2.984.093	4,5%

PATRIMONIO NETO	68.158.977	97,3%	63.762.303	95,5%
------------------------	-------------------	--------------	-------------------	--------------

Fondo de Riesgo (31/07/2020)	61.323.605	42.821.683
Garantías vigentes (31/07/2020)	11.392.840	15.438.179

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

	al 31-06-2020	31/06/2019
Periodo en meses	6	6
Ingresos por servicios	-	31.500
Subtotal Ingresos	-	31.500
Deudores Incobrables	(469.722)	-
Gastos de administración	(2.956.094)	(2.531.096)
Gastos de Comercialización	(425.862)	(1.203.417)
Subtotal Egresos	(3.851.678)	(3.734.513)
Resultados Operativo	(3.851.678)	(3.703.013)
Resultados financieros y por tenencia	8.248.351	8.836.275
Resultados del ejercicio - Ganancia	4.396.673	5.133.262

Anexo III – Ratios e índices

	al 31-06-2020	al 31-12-2019
Capitalización		
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	35,48	21,37
Patrimonio neto / Activos totales	97,3%	95,5%
Grado de utilización - (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo)	0,2	0,4
Liquidez		
Disponibilidades e inversiones corrientes / Riesgo Vivo (a julio 20)	5,46	3,65
Liquidez	36,48	22,37

Definición de la calificación

Fondo de Garantía para el Desarrollo Fuegoño SAPEM (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.
- Estados contables intermedios al 30/06/2020- FOGADEF SAPEM.
- Constitución Provincial.
- Ley Provincial N° 1226.
- Decreto Provincial N° 2328.
- Acta de Asamblea N° 6 del 06/03/2020. FOGADEF SAPEM.
- Estatuto Fondo de Garantía para el Desarrollo Fuegoño.
- Informes sobre mora y riesgo vivo. FOGADEF SAPEM.
- Informe sobre sistema de SGR. Subsecretaría de Financiamiento y Competitividad Pyme.

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:

Walter Severino, wseverino@untref.edu.ar

Verónica Saló, vsalo@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación: 16 de Octubre de 2020.