

Fondos de Garantía

Fondo Específico de Riesgo Fiduciario “Provincia de Santa Fe”

Fecha de calificación
12 de junio de 2026

Fondo de Garantía
Fondo Específico de Riesgo
Fiduciario “Provincia de
Santa Fe”

Calificación
“AA (FdeG)”

Tipo de informe
Seguimiento

Calificación anterior del
13 de febrero de 2026: “AA
(FdeG)”PE

Metodología de Calificación
Se utilizó la Metodología de
Calificación de Riesgo de
Sociedades de Garantías
Recíprocas (S.G.R.), Fondos
de Garantía (FdeG) y
Operaciones de Mercado
Garantizadas (OMG)
aprobada bajo Resolución
CNV 18034/16.

Analistas

Jorge Dubrovsky
jdubrovsky@untref.edu.ar
Walter Severino
wseverino@untref.edu.ar
Santiago Esteban
sesteban@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

Fondo de Garantía	Calificación	Perspectiva
Fondo Específico de Riesgo Fiduciario “Provincia de Santa Fe”	“AA (FdeG)”	Estable

Fundamentos de la calificación

El Fondo Específico de Riesgo Fiduciario “Provincia de Santa Fe” (en adelante, “Fondo”) se constituyó mediante un contrato acorde a lo estipulado en la Ley N.º 25.300, Art. N.º 22, asumió la forma jurídica de un Fondo Específico de Riesgo Fiduciario, entre Garantizar S.G.R., en su carácter de Fiduciario, y la Provincia de Santa Fe, como Fiduciante.

El Fondo Específico de Riesgo Fiduciario tiene como objetivo principal la cobertura de las garantías que el Fiduciario otorgue a personas físicas o jurídicas, que serán presentadas por la Fiduciante, en el ámbito de la Provincia de Santa Fe, vinculadas al sector industrial, emprendimientos no tradicionales del sector agropecuario y actividades de comercio y servicios que tengan impacto en el empleo regional, especialmente en los departamentos con menor desarrollo relativo.

Al 31/12/2025, el FR alcanzó a los \$ 5.177.790.967 estando constituido por a) \$ 1.000.000.000 integrados por el Gobierno de la Provincia de Santa Fe y b) \$ 4.177.790.967 provenientes de los resultados acumulados del Fondo.

El Fondo de Riesgo mantiene niveles de liquidez adecuados, cada peso de RV a diciembre de 2025, está cubierto por \$ 3,56 de disponibilidades e inversiones.

El Riesgo Vivo vigente alcanzó los \$ 1.487.452.692 representando un 29% en relación con el Fondo de Riesgo.

Al 31/12/2025 el Fondo mantiene avales caídos sin recuperar por un total de \$ 76.080.401, el cual representa un 5,11% del riesgo vivo. (Ver Gráfico 8), observándose un incremento importante en la mora durante 2025, específicamente en el último trimestre.

Al 31/12/2025, el resultado alcanzó \$ 1.291.207.300.

Con relación a los indicadores patrimoniales, se observa una posición patrimonial robusta, sustentado sobre el aporte provincial, los rendimientos de las inversiones y la capitalización de los resultados.

1. Introducción

El Fondo Específico de Riesgo Fiduciario “Provincia de Santa Fe” (en adelante, “Fondo”) se constituyó mediante un contrato acorde a lo estipulado en la Ley N.º 25.300, Art. N.º 22, que se efectivizó asumiendo la forma jurídica de un Fondo Específico de Riesgo Fiduciario en los términos de la Ley N.º 24.441, entre Garantizar S.G.R., en su carácter de Fiduciario, y la Provincia de Santa Fe, representada por el Ministerio de Producción, como Fiduciante.

El Fondo Específico de Riesgo Fiduciario tiene como objetivo principal la cobertura de las garantías que el Fiduciario otorgue a personas físicas o jurídicas, que serán presentadas por la Fiduciante, en el ámbito de la Provincia de Santa Fe, vinculadas al sector industrial, emprendimientos no tradicionales del sector agropecuario y actividades de comercio y servicios que tengan impacto en el empleo regional, especialmente en los departamentos con menor desarrollo relativo.

2. Administración del fondo

El Fondo es administrado por Garantizar S.G.R. en carácter de fiduciario. El aportante al Fondo es la Provincia de Santa Fe, con \$ 1.000.000.000 de aporte acumulados, realizados a través del Ministerio de la Producción.

El 10 de abril del 2025 se renovaron los miembros del Consejo de Administración y Vigilancia a partir del 10 de abril del 2025. (Ver Tabla 1)

Tabla 1 – Autoridades del Fondo Específico de Riesgo Fiduciario “Provincia de Santa Fe”

COMPOSICIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN				
CARGO	APELLIDO	NOMBRE	FECHA DE INICIO	FECHA DE FINALIZACIÓN
PRESIDENTE	APAZ	MARTIN JOSE	10/4/2025	ASAMBLEA 2028
CONSEJERO	RIOS ORDOÑEZ	JUAN MANUEL	10/4/2025	ASAMBLEA 2028
CONSEJERO	OZCOIDI	JUAN CARLOS	10/4/2025	ASAMBLEA 2028
CONSEJERO SUPLENTE	MARCARIAN	CARLOS ARA	3/12/2025	ASAMBLEA 2028
CONSEJERO SUPLENTE	DI CRISTOFARO	FRANCISCO ANTONIO	10/4/2025	ASAMBLEA 2028
CONSEJERO SUPLENTE	BALBIN	GUILLERMO ANTONIO	10/4/2025	ASAMBLEA 2028

Fuente: Información aportada por el Fondo Específico de Riesgo Fiduciario “Provincia de Santa Fe”

COMPOSICIÓN DE LA COMISION FISCALIZADORA			
CARGO	APELLIDO	NOMBRE	FECHA DE FINALIZACIÓN
SINDICO TITULAR	BENEDICTO	MARTIZA CARMEN	ASAMBLEA 2028
SINDICO TITULAR	FRITZLER VIDAL	FEDERICO GASTÓN	ASAMBLEA 2028
SINDICO TITULAR	CARMAN	SIMÓN	ASAMBLEA 2028
SINDICO SUPLENTE	CARUCCI	AGUSTÍN LEONARDO	ASAMBLEA 2028
SINDICO SUPLENTE	CARRERA ESCUDERO	LORENA NOEMI	ASAMBLEA 2028
SINDICO SUPLENTE	ROLDAN	JAVIER ALEJANDRO	ASAMBLEA 2028

Fuente: Información aportada por el Fondo Específico de Riesgo Fiduciario “Provincia de Santa Fe”

Garantizar S.G.R. cuenta con adecuados manuales para la realización de las actividades operativas y de

administración entre otros el de Gestión de Inversiones, el de Administración y otorgamiento de garantías, el de Análisis de riesgo crediticio y el de Políticas de riesgo.

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

3. Estrategia Comercial y Plan de Negocios

La estrategia del Fondo se basa principalmente en tener la mejor identificación posible de las MiPyMEs, 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.

La cobertura territorial esta desarrollada a partir de dos centros de atención regionales ubicados en Rosario Centro y el otro en Santa Fe además de un representante comercial en Reconquista.

Las proyecciones comerciales con las que trabaja, si bien son anuales, se revisan por lo menos, trimestralmente, en función de la volatilidad de las variables macroeconómicas o cuando el entorno operativo así lo demande. La entidad se caracteriza por acompañar las políticas públicas, enfocada en la incorporación de nuevas pequeñas y medianas empresas dentro del sistema de garantías

4. Capacidad Financiera

4.1 Fondo de Riesgo

Al 31/12/2025, el FR alcanzó a los \$ 5.177.790.967 estando constituido por a) \$ 1.000.000.000 integrados por el Gobierno de la Provincia de Santa Fe y b) \$ 4.177.790.967 provenientes de los resultados acumulados del Fondo.

De acuerdo con lo informado por Fondo, al 31/12/2025 y de acuerdo con lo registrado en los estados contables, la relación Garantías Vigentes/PN alcanzó a 0,29x (veces). El Fondo cuenta con un importante campo de expansión para sus operaciones.

Las operaciones de afianzamiento están contra garantizadas a través de la constitución de fianzas, prendas e hipotecas. Al 31/12/2025 el monto de las contragarantías alcanzó a los \$ 1.921.721.347 representando el 29% del RV.

Por otro lado, las fianzas son las mayoritarias representando un 85,28% del total de las garantías.

4.2 Inversiones

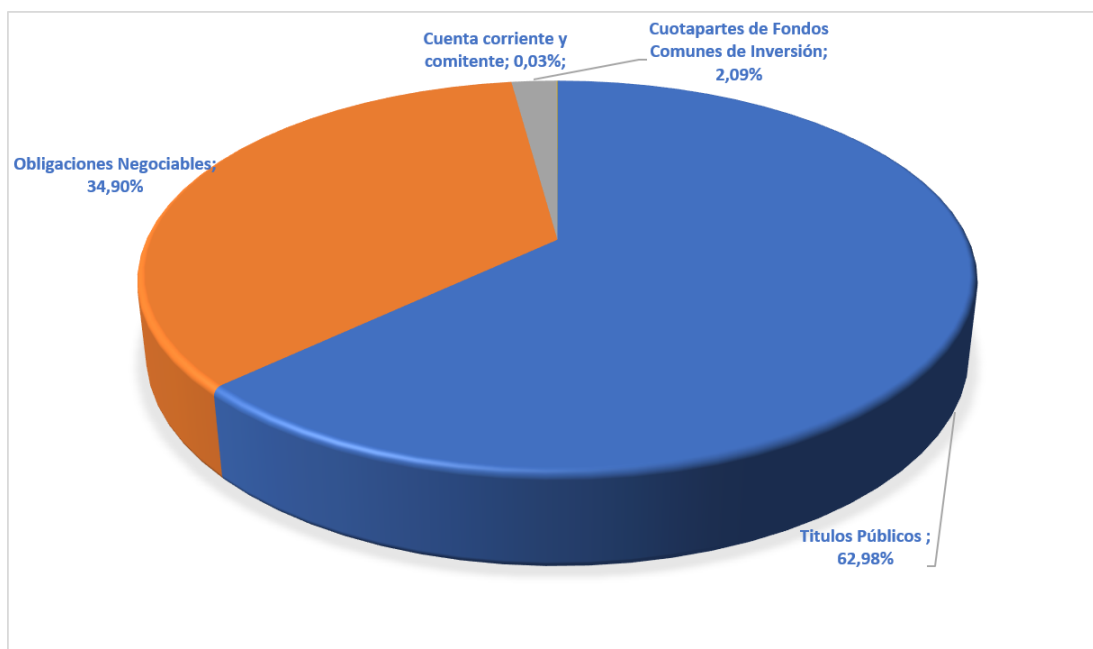
Tabla 2 – Composición de las inversiones al 31/12/2025

Instrumentos	Pesos	%
Títulos Públicos	\$ 3.338.067.503	62,98%
Obligaciones Negociables	\$ 1.849.722.066	34,90%
Cuotapartes de Fondos Comunes de Inversión	\$ 110.891.068	2,09%
Cuenta corriente y comitente	\$ 1.666.242	0,03%
Total de Inversiones	\$ 5.300.346.879	100%

Fuente: Información aportada por el Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "Provincia de Santa Fe"

El Fondo de riesgo se encuentra invertido fundamentalmente en Títulos Públicos (62,98%), Obligaciones Negociables (34,90%). Ver Gráfico 1.

Gráfico 1 – Distribución de las inversiones en porcentaje (diciembre de 2025)



Fuente: Información aportada por el Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "Provincia de Santa Fe"

5. Desempeño operativo.

5.1 Operativo

En el año 2025 el fondo obtuvo una ganancia total de \$ 1.291,21 millones que representó el 79,9% de los Ingresos Totales.

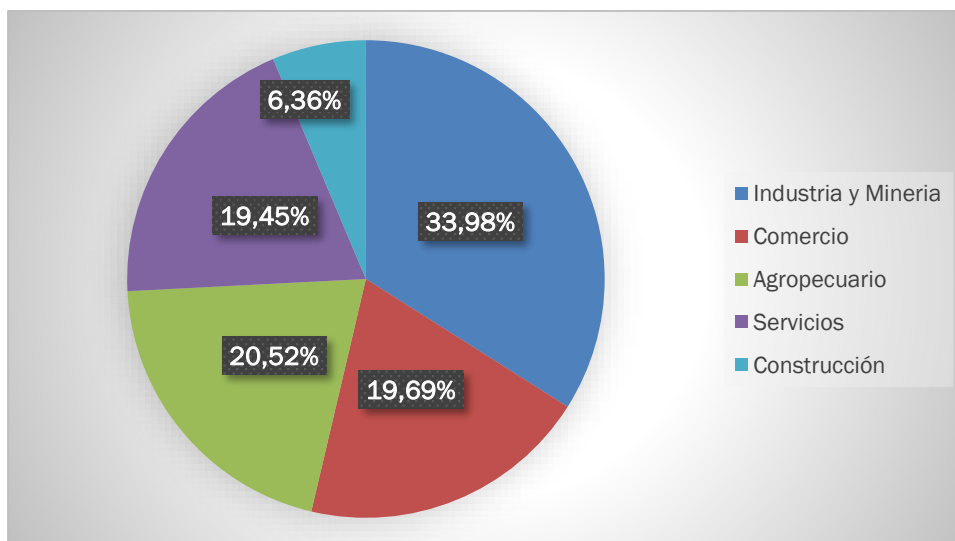
Tabla 3: Posicionamiento en el mercado.

Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "Provincia de Santa Fe"	Fondos de garantía provincial*	Cantidad	%
Cantidad de instituciones (en unidades)	12	1	8%
Patrimonio Neto (en millones de pesos)	\$ 105.540,49	\$ 5.177,79	5%
Riesgo vivo (en millones de pesos)	\$ 297.190,82	\$ 1.487,45	1%
RV/PN	2,82	0,29	10%

* Información a septiembre de 2025

En el gráfico 2 se puede observar, en términos porcentuales, la distribución de las garantías según el sector. Donde se destaca Industria y minería con una participación de un 33,98%, en segundo lugar, se identifica el Sector Agropecuario con 20,52%, Comercio con un 19,69%, en tercer lugar, servicios con un 19,45% y, por último, la construcción con un 6,36% de la participación del total de garantías otorgadas.

Gráfico 2: Distribución de las garantías según sector, en porcentaje.

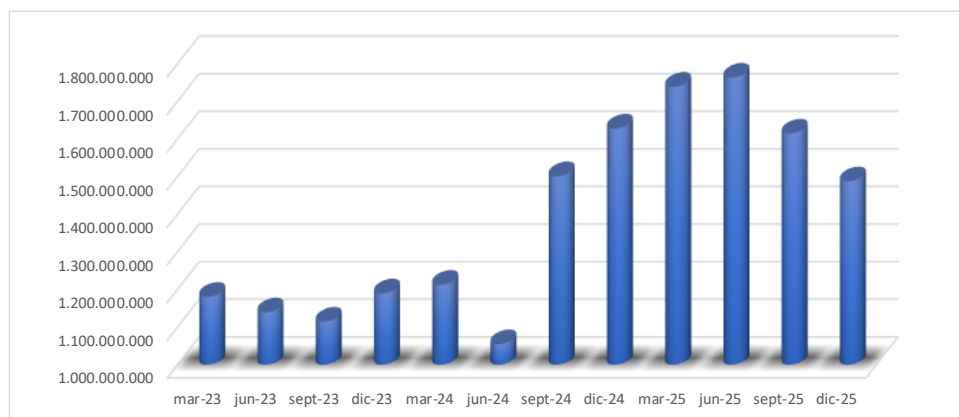


A diciembre de 2025, el Riesgo Vivo alcanzaba los \$ 1.487,45 millones representando un 29% en relación con el patrimonio neto.

El Riesgo Vivo, en términos nominales, se redujo en un 9% respecto al 31/12/2024

Gráfico 3: Evolución del Riesgo Vivo (al cierre de trimestre. Marzo 2023 – Dic 2025)

MES	RV
mar-23	1.180.183.411
jun-23	1.138.990.832
sept-23	1.114.224.712
dic-23	1.189.411.438
mar-24	1.212.296.002
jun-24	1.054.359.133
sept-24	1.501.169.859
dic-24	1.628.027.099
mar-25	1.739.052.077
jun-25	1.763.364.372
sept-25	1.614.475.829
dic-25	1.487.452.692



5.2 Gestión de mora y recupero

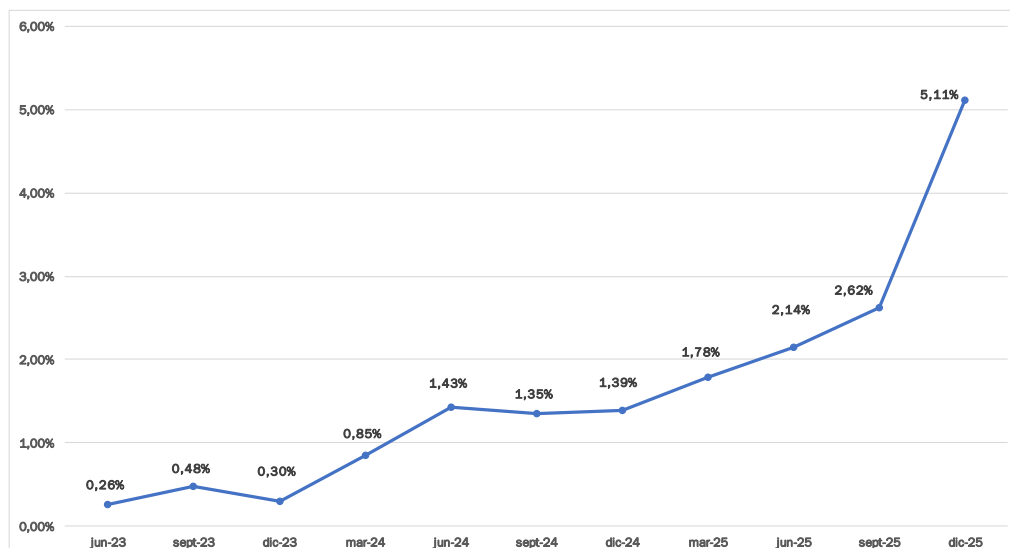
La Sociedad presenta un positivo conjunto de indicadores económico/financieros. El Anexo 3 presenta un resumen de las principales métricas de éstos.

Al 31/12/2025 el Fondo mantiene avales caídos sin recuperar por un total de \$ 76,08 millones, el cual representa un 5,11% del riesgo vivo. (Ver Gráfico 4), observándose un incremento importante en la mora durante 2025, específicamente en el último trimestre.

Gráfico 4: Evolución de la mora

MES	Mora total
jun-23	2.964.942
sept-23	5.308.191
dic-23	3.567.027
mar-24	10.333.117
jun-24	15.119.666
sept-24	20.209.740
dic-24	22.566.111
mar-25	30.900.792
jun-25	37.778.959
sept-25	42.271.643
dic-25	76.080.401

MES	Mora % sobre RV
jun-23	0,26%
sept-23	0,48%
dic-23	0,30%
mar-24	0,85%
jun-24	1,43%
sept-24	1,35%
dic-24	1,39%
mar-25	1,78%
jun-25	2,14%
sept-25	2,62%
dic-25	5,11%



Con relación a los indicadores patrimoniales, se observa una posición patrimonial robusta, sustentado sobre el aporte provincial, los rendimientos de las inversiones y la capitalización de los resultados.

6. Liquidez

EL fondo de riesgo mantiene niveles de liquidez adecuados, cada peso de RV a diciembre de 2025, está cubierto por \$ 3,56 de disponibilidades e inversiones.

7. Impacto macroeconómico y social.

El Fondo, de acuerdo con 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 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 las avalados son micro y pequeñas.

Anexo I - Estado de situación patrimonial

Estados contables anuales al 31/12/2025

	31/12/2025		31/12/2024	
ACTIVO CORRIENTE FIDUCIARIO FIDUCIARIO				
Disponibilidades	1.666.241	0,0%	279.070	0,0%
Inversiones	5.298.680.639	116,5%	4.015.036.599	99,4%
Otros créditos	23.579.690	0,5%	11.798.208	0,3%
Créditos por servicios prestados	5.023.721	0,1%	10.577.909	0,3%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE FIDUCIARIO FIDUCIARIO	5.328.950.291	117,2%	4.037.691.786	100,0%
ACTIVO NO CORRIENTE FIDUCIARIO FIDUCIARIO				
Créditos por servicios prestados	-	0,0%	334	0,0%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE FIDUCIARIO FIDUCIARIO	-	0,0%	334	0,0%
TOTAL ACTIVO	5.328.950.291	100,0%	4.037.692.120	100,0%
PASIVO FIDUCIARIO				
PASIVO FIDUCIARIO CORRIENTE FIDUCIARIO				
Cuentas por pagar	17.714.679	24%	12.305.252	8%
Otros Pasivos	129.790.155	177%	138.743.039	92%
Cargas fiscales	3.654.490	5%	60.162	
TOTAL PASIVO FIDUCIARIO CORRIENTE FIDUCIARIO	151.159.324	206%	151.108.453	100%
PASIVO FIDUCIARIO NO CORRIENTE FIDUCIARIO	-		-	
TOTAL PASIVO FIDUCIARIO NO CORRIENTE FIDUCIARIO	-		-	
TOTAL PASIVO FIDUCIARIO	151.159.324	2,8%	151.108.453	3,7%
PATRIMONIO NETO FIDUCIARIO	5.177.790.967	97,2%	3.886.583.667	96,3%
TOTAL PN + PASIVO FIDUCIARIOS	5.328.950.291	100,0%	4.037.692.120	100,0%

Anexo II – Estado de resultado anual al 31/12/2025

	31/12/2025		31/12/2024	
Resultados financieros y por tenencia	1.612.600.758	99,76%	1.795.302.103	100,0%
Otros Ingresos	3.883.429	0,24%	11.672	0,00%
SUBTOTAL INGRESOS	1.616.484.187	100,0%	1.795.313.775	100,0%
Gastos de Administración	-150.924.934	-9,3%	-116.711.564	-6,5%
Cargo de créditos incobrables por garantías afrontadas y por gastos de ejecución	-21.028.612	-1,3%	-10.103.698	-0,6%
Remuneraciones cedidas al Fiduciario	-153.323.341	-9,5%	-173.554.201	-9,7%
SUBTOTAL EGRESOS	-325.276.887	-20,1%	-300.369.463	-16,7%
Rdo del Período (Ganancias)	1.291.207.300	79,9%	1.494.944.312	83,3%

Anexo III. Indicadores

	31/12/2025
Capitalización	
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo Total) (veces)	34,3
Patrimonio Neto / Activos Totales (%)	97%
Patrimonio Neto / Garantías Vigentes (%)	348%
Liquidez	
Activos Liquidados (Disponibilidades + Inversiones Ctes / Garantías vigentes)	3,56
Garantías Vigentes	1.487.452.692
Fondo de Riesgo Fideicomitativo	5.177.790.967
Riesgo Vivo/Patrimonio Neto	29%
Eficiencia Operativa (Gtos Administrativos + Gtos Comerciales) / Ingresos	19%
Mora	76.080.401
Mora/Garantías Vigentes	5%

Anexo IV. Evolución del Patrimonio Neto

DETALLE	Aportes al Fondo Específico de Riesgo Fiduciario	Resultados acumulados del Fondo Específico de Riesgo Fiduciario	Total al 31/12/2025	Total al 31/12/2024
Saldos al inicio del Ejercicio	1.000.000.000	2.886.583.667	3.886.583.667	2.391.639.355
Resultado neto del período	0	1.291.207.300	1.291.207.300	1.494.944.312
Saldo al cierre del período	1.000.000.000	4.177.790.967	5.177.790.967	3.886.583.667

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 esta, 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:

- Manuales varios de procedimientos del administrador (Garantizar S.G.R.)
- Estados Contables auditados al 31/12/2025
- Disposición 138/2005 Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional (SEPyMEyDR) Provincia de Santa Fe
- Decretos Provinciales 425/05 y 426/05 Provincia de Santa Fe
- Informes emitidos por Garantizar S.G.R.

Manual de Calificación:

Se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgo de Sociedades de Garantías Recíprocas (S.G.R.), Fondos de Garantía (FdeG) y Operaciones de Mercado Garantizadas (OMG) aprobada bajo Resolución CNV 18034/16.

Analistas a Cargo

Jorge Dubrovsky, jdubrovsky@untref.edu.ar

Walter Severino, wseverino@untref.edu.ar

Santiago Esteban, sesteban@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación asignada: 12 de junio de 2026.