

Fondos de Garantía
Fondo de Garantías Argentino (FoGAR)

Fondo de Garantías Argentino (FoGAR)

Calificación
“AAA (FdeG)PE”

Tipo de informe:
Seguimiento

Calificación anterior
“AAA (FdeG) PE”

15/04/2025

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
Jorge Dubrovsky
jdubrovsky@untref.edu.ar

Fecha de calificación
02/10/2025

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
FoGAR	“AAA (FdeG)”	Estable

Fundamentos de la calificación

La calificación se fundamenta principalmente en:

Calidad institucional: El Fondo de Garantías Argentino (FoGAR) es un fideicomiso cuyo Fiduciante y Fideicomisario es el Estado Nacional y el Fiduciario es BICE Fideicomisos S.A. El funcionamiento del Instituto ha superado los 20 años.

Estos factores constituyen una destacable fortaleza del Fondo.

Calidad organizacional y de funcionamiento: El Manual Operativo, presenta un claro y detallado conjunto de procesos de organización y administración, que sustentan el funcionamiento del FoGAR.

Capacidad financiera: FoGAR es el fondo de garantías con el mayor Fondo de Riesgo (FR) de la Argentina. La cartera de inversiones (Fondo de Riesgo Disponible) al 30/06/2025, superaba los \$1.684.883 millones. El 94,5% de las inversiones se encontraban nominadas en pesos.

Desempeño operativo: El FoGAR opera con un bajo grado de apalancamiento. con un amplio margen para incrementarlo.

Para efectivizar la potencia de avalar FoGAR estructuró una nueva línea de avales. La línea funciona bajo un esquema de co-aval; los préstamos, en pesos, son monetizados por entidades bancarias, y avalados por el Fondo y por SGRs previamente aprobadas.

Al 31/08/2025 se co-avalan por parte de Fondo, en esta nueva línea, alrededor de \$ 1.000.- millones

Mora: Se prevé que el aumento en la originación de garantías por la nueva línea de co-avales que se está implementando aumente el riesgo vivo y disminuya la mora, medida como % de las garantías vigentes. Al 31/12/2024, dicho indicador se ubicó en 7,2%

Introducción

En el año 2000 la Ley N° 25.300 a través de su artículo 8°, creó el Fondo de Garantía para las Micros, Pequeñas y Medianas Empresas (FOGAPYME). El Decreto 1633/02 de noviembre de 2002, aprobó el texto del contrato suscripto entre el ex Ministerio de Economía, en calidad de fiduciante y el Banco de la Nación Argentina en calidad de Fiduciario.

A través de la Ley N° 27.444 de 2018, incorporado a la ley 25.300, se procedió a la sustitución de la denominación Fogapyme, por la de Fondo de Garantías Argentino (FoGAR), Se contempló también una ampliación de los objetivos del mismo, a efectos de mejorar las condiciones de acceso al financiamiento de las actividades económicas y productivas. Este instrumento, incrementó las actividades operativas del FoGAR, siendo este, un fideicomiso de carácter público.

Actualmente, se desempeña en la órbita del Ministerio de Economía de la Nación, que actúa como Fiduciante y Fideicomisario del Fondo en tanto BICE Fideicomiso actúa como Fiduciario.

El FoGAR tiene como objeto otorgar Garantías en respaldo de las que emitan las Sociedades de Garantía Recíproca (Reafianzamientos), como así también Garantías directas e indirectas, a fin de mejorar las condiciones de acceso al crédito de las personas humanas o jurídicas que desarrollen actividades económicas y/o productivas en el país, a:

- 1) Las entidades financieras autorizadas por el Banco Central de la República Argentina;
- 2) Las entidades no financieras que desarrollen herramientas de financiamiento y
- 3) Inversores de instrumentos emitidos bajo el régimen de oferta pública en bolsas de comercio y/o mercados de valores debidamente autorizados por la Comisión Nacional de Valores.

Asimismo, podrá otorgar Garantías en respaldo de las que emitan los fondos públicos nacionales, provinciales, regionales o de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires constituidos por los gobiernos respectivos, cualquiera sea la forma jurídica que los mismos adopten, siempre que cumplan con los requisitos técnicos que establezca la Autoridad de Aplicación.

El otorgamiento de Garantías por parte del FoGAR será a título oneroso, conforme se apruebe en los parámetros y se incorpore en los instrumentos.

El Fondo fue inscripto en el Registro de Fondos de Garantía de Carácter Público del Banco Central de la República Argentina (BCRA), otorgándole el carácter de Garantía Preferida "A" a las operaciones avaladas por el FoGAR. La inscripción se produjo a través de la Comunicación "B" 11.539 del BCRA del 12/06/2017.

El Fondo integra la Red de Fondos de Garantía Públicos (FONRED), cuyo objeto consiste en conformar un espacio de trabajo para la difusión, defensa, promoción y representación de los intereses comunes de los Fondos de Garantías Públicos como instrumento fundamental para el desarrollo de las políticas públicas tendientes al fomento, desarrollo, potenciación y fortalecimiento de las micro, pequeñas, y medianas empresas. FoGAR es asociado activo de la cámara desde sus inicios.

FoGAR también es miembro de Regar, Red Iberoamericana de Garantías, cuya misión es promover, facilitar y coordinar la información y transferencia de conocimiento de políticas, programas y apoyos para el desarrollo integral de los sistemas de garantía iberoamericanos en su actividad de favorecer el acceso a la financiación, en las condiciones más favorables, de la micro, pequeña y mediana empresa iberoamericana.

El Fondo también participa de la Asociación Latinoamericana de Instituciones de Garantías ("ALIGA").

Organización y Administración

El Fondo opera a través de lo establecido en el Manual Operativo (el Manual). El mismo, contempla una completa presentación de los aspectos relevantes para el funcionamiento y administración del FoGAR, y una clara definición con respecto a los campos de actuación de cada uno de los componentes del mismo.

La caracterización y análisis del mismo se realizó en el Informe Inicial, disponible en: <https://www.acrup.untref.edu.ar/reportes/sgr-fdeg-y-omg/seccion/informes>

Estructura del FoGAR

El FoGAR se estructura como un Fideicomiso Financiero y de Administración, de acuerdo con lo establecido en el artículo 1.666 y siguientes del Código Civil y Comercial de la Nación. Para su funcionamiento administrativo y operativo, se contempla la interacción, con las jerarquías y competencias correspondientes del Fiduciario, de la Autoridad de Aplicación y del Comité de Administración, las que son operadas a través de lo establecido en el Manual, de acuerdo con la normativa aplicable al FoGAR. Desde el mismo, se establece que:

- El Estado Nacional actuará como Fiduciante y Fideicomisario, a través del Ministerio de Economía de la Nación o quien en un futuro se designe para tal fin;
- BICE Fideicomiso S.A. actúa como Fiduciario, calificada por FIX SCR Calificadora de Riesgo S.A. como 1+FD (arg) perspectiva estable, y
- el Comité de Administración, es el encargado de administrar el Patrimonio Fideicomitado.

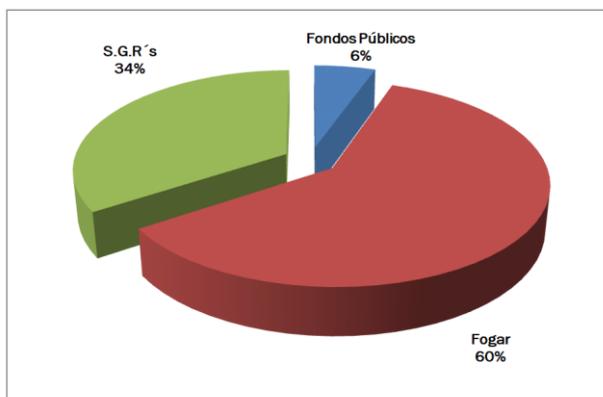
UNTREF ACR UP considera que la administración, las políticas, manuales y procedimientos operativos, son muy adecuados para dirigir, gestionar y controlar el desempeño del FoGAR y alcanzar el cumplimiento de sus objetivos, en un marco de transparencia y eficiencia administrativa.

Estrategia Comercial y Plan de Negocios

Política Comercial

FoGAR es el fondo de garantías con el mayor Fondo de Riesgo (FR) de la Argentina. (Ver Gráfico 1).

Gráfico 1. FR de los Fondos de Garantías de la Argentina. Diciembre 2024.



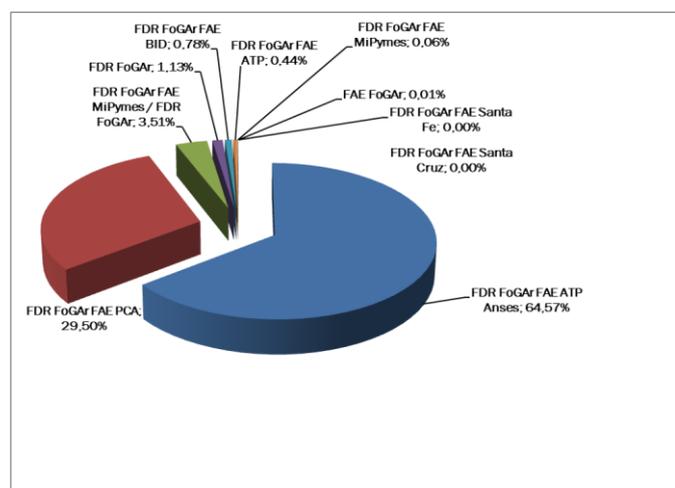
Fuente: Elaboración propia con datos Fonred y Sub - Secretaria de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento.

El FoGAR cuenta con distintas líneas de garantías directas e indirecta, así como con distintas contrapartes sea entidades financieras, no financieras, SGRs, fondos de garantías provinciales o bien beneficiarios finales de las garantías.

La administración del riesgo y la cartera de inversión se encuentran segmentadas por Fondos de Afectación Específicas (FAEs) de acuerdo al perfil de cada una de estas líneas. (Ver Gráfico 2).

En particular, cada FAE se administra en relación al riesgo vivo y a las líneas vigentes que permite apalancar, considerando las variables de tasa, moneda y plazo para calzar la cartera con la evolución de las líneas de crédito garantizadas.

Gráfico 2. Garantías vigentes por Fondos de Afectación Específicos. Junio 2025.



Fuente: Elaboración propia con datos de Fogar.

La gestión comercial del FoGAR, está orientada a agilizar y multiplicar el acceso al crédito de las MiPyMEs mediante alianzas estratégicas con entidades financieras, SGR y fondos de garantías públicos, y la articulación con los distintos actores del sistema de garantías argentino, latinoamericano e iberoamericano.

Capacidad Financiera

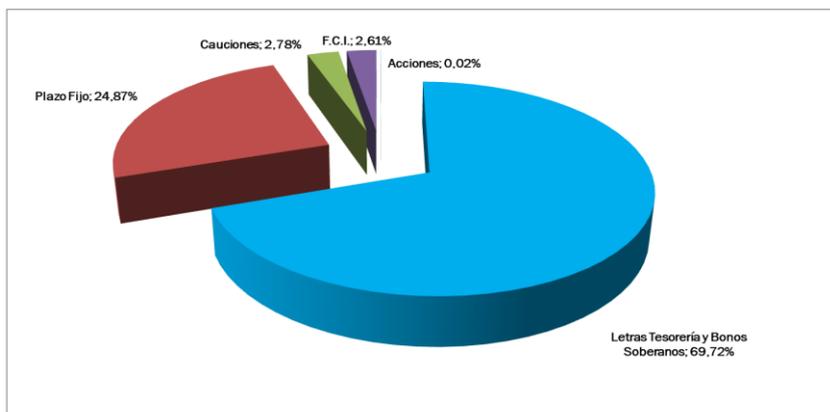
Fondo de Garantía. Inversiones

La política de inversión de los recursos del FoGAR, se orienta hacia el fortalecimiento de la capacidad de cobertura del mismo, con un adecuado grado de solvencia y liquidez, acorde con los compromisos contingentes por las garantías otorgadas. Así como también, capitalizando los resultados obtenidos durante el período.

La cartera de inversiones del FoGAR, se integra de acuerdo con lo establecido en el punto 2.2.1 del texto ordenado de las normas sobre “Fondos de Garantía de Carácter Público”, determinadas por el Banco Central de la República Argentina. El instrumento normativo es la Comunicación “A” 5275, y sus complementarias y modificatorias.

La cartera de inversiones (Fondo de Riesgo Disponible) al 30/06/2025, superaba los \$1.684.883 millones. (Ver Gráfico 3). El 94,5% de las inversiones se encontraban nominadas en pesos.

Gráfico 3. Participación de las Inversiones del FR.



Fuente: elaboración propia con datos del FoGAR

Desempeño comercial Otorgamiento de garantías y Riesgo Vivo

El fondo opera con un muy bajo grado de apalancamiento. Considerando el saldo del Riesgo Vivo al 31/12/2024, el mismo alcanza un coeficiente de 0,44x (veces) del Fondo de Riesgo Disponible. Al 30/06/2025 dicho coeficiente disminuyó a 0,05x (veces), fundamentalmente por la caída del riesgo vivo.

Esto indica el amplio margen operativo para ampliar el otorgamiento de garantías y avales sin comprometer su patrimonio.

Para efectivizar la potencia de avalar FoGAR estructuró una nueva línea de avales. La línea funciona bajo un esquema de co-aval; los préstamos, en pesos, son monetizados por entidades bancarias, y avalados por el Fondo y por SGRs previamente aprobadas.

Al 31/08/2025 se co-avalan por parte de Fondo, en esta nueva línea, alrededor de \$ 1.000.- millones

Mora

A la emisión del informe, no contamos con la información actualizada de mora, porque aún no se ha culminado la implementación del nuevo sistema que permitirá generar estos indicadores.

Se prevé que el aumento en la originación de garantías por la nueva línea de co-avales que se está implementando aumente el riesgo vivo y disminuya la mora, medida como % de las garantías vigentes. Al 31/12/2024, dicho indicador se ubicó en 7,2%.

Impacto macroeconómico y social.

El FoGAR de acuerdo con su objeto social, es una herramienta de implementación de las políticas activas generadas por el Estado para el financiamiento de las empresas micro, pequeñas y medianas.

Al actuar como avalista de empresas MiPYMEs, ante el sistema financiero y el mercado de capitales, y afianzador de SGR, su impacto económico y social es de relevancia, contribuyendo positivamente a la inserción financiera de las mismas.

Al formar parte de FONRED, red que nuclea a todos los fondos provinciales del país, FoGAR impulsa acciones conjuntas que potencian la inclusión financiera de las MiPYMEs a través de los sistemas públicos y privados de garantías permitiendo a los miembros de la red, 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 MiPYMEs al sistema.

Anexo I – Estado Patrimonial. En \$ homogéneos al 31/12/2024

	al 31-12-2024		al 31-12-2023	
TOTAL ACTIVO	1.531.114.423.538	100,0%	1.914.405.651.524	100,0%
ACTIVO CORRIENTE	1.531.114.423.538	100,0%	1.914.405.651.524	100,0%
Caja y bancos	1.434.453.369	0,1%	991.617.851	0,1%
Inversiones	1.505.407.092.088	98,3%	1.904.823.900.441	99,5%
Créditos	24.272.878.081	1,6%	8.590.133.232	0,4%
Otros créditos		0,0%		0,0%
TOTAL PASIVO	17.577.790.934	1,1%	22.614.873.567	1,2%
PASIVO CORRIENTE	1.747.587.743	0%	3.454.764.965	0%
Cuentas a pagar	1.050.265.742	0,1%	86.072.790	0,0%
Cargas Fiscales	697.316.330	0,0%	3.368.679.825	0,2%
Otras Deudas	5.671	0,0%	12.350	0,0%
PASIVO NO CORRIENTE	15.830.203.191	1,0%	19.160.108.602	1,0%
Otras Deudas	15.830.203.191	1,0%	19.160.108.602	1,0%
PATRIMONIO NETO	1.513.536.632.604	98,9%	1.891.790.777.957	98,8%
TOTAL PN + PASIVO TOTAL	1.531.114.423.538	100,0%	1.914.405.651.524	100,0%
Garantías Vigentes (RV)	672.411.543.468		1.511.958.892.016	

Anexo II – Estado de Resultados en \$ homogéneos al 31/12/2024.

Período en meses	al 31-12-2024 12		al 31-12-2023 12	
Ingresos por comisiones Otorgadas	6.658.349.269	100,0%	2.960.976.671	100,0%
Incobrabilidad de Créditos	-13.634.020.568	-204,8%	-2.557.091.575	-86,4%
Gastos de administración	-29.169.943.885	-438,1%	-31.361.913.574	-1059,2%
Resultados operativos	-36.145.615.184	-542,9%	-30.958.028.478	-1045,5%
Resultados financieros y por tenencia	-346.503.023.396	-5204,0%	236.679.483.131	7993,3%
- Diferencias de Cotización y de Cambio / Rentas Ganadas e Intereses Ga	886.323.959.525	13311,5%	2.024.214.093.385	68363,1%
- Resultados por aplicación de Fondos (FONDYF)	-8.718.782.923	-130,9%	-17.342.988.584	-585,7%
- Repcam	-1.224.108.199.998	-18384,6%	-1.770.191.621.670	-59784,0%
Resultados antes de impuestos a las ganancias	-382.648.638.580	-5746,9%	205.721.454.653	6947,8%
Impuesto a las ganancias	0	0,0%	0	0,0%
Resultado del ejercicio	-382.648.638.580	-5746,9%	205.721.454.653	6947,8%
Garantías Vigentes (RV)	672.411.543.468		1.511.958.892.016	

III - Indices

Capitalización	al 31-12-2024	al 31-12-2023
Solvencia (PN / Pasivo Total)	86,11	83,65
Cobertura del Activo (PN / Activo)	0,99	0,99
Capital de trabajo contable (Activo Cte - Pasivo Cte)	1.529.366.835.795	1.910.950.886.559
Capital de trabajo sin Inversiones (Activo Cte - Inversiones - Pasivo Cte)	23.959.743.707	6.126.986.118
Inmovilización (Activo corriente / Activo Total)	1,00	1,00
Liquidez	al 31-12-2024	al 31-12-2023
Liquidez (Activo Cte / Pasivo Cte)	876,13	554,13
Liquidez Ácida (Caja y Bancos e Inversiones / RV)	2,24	1,26

Definición de la calificación asignada

Fondo de Garantías Argentino (FoGAR)

Calificación: “AAA (FdeG) Perspectiva Estable”

La calificación “AAA” asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a Sociedades, Fondos o Mercados que cuentan con: “Capacidad financiera muy solvente con relación a las garantías otorgadas. Muy 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:

- EECC al 31/12/2023 y 2024. Auditados y Certificados
- Manual Operativo del FoGAR
- Sitio institucional de FoGAR : <https://www.bice.com.ar/fogar/>
- Información suministrada por el FoGAR y BICE Fideicomiso S.A.
- Informe SGR. Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento.

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: jesteves@untref.edu.ar

Jorge Dubrovsky: jdubrovsky@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de calificación: 02 de octubre de 2025