

Fondos de Garantía

Fondo de Garantía CFI

Fondo de Garantía
Fondo de Garantía CFI

Calificación
"AA(FdeG). PE"

Tipo de informe
Seguimiento

Fecha de calificación
22/12/2025

Calificación anterior
"AA(FdeG PE"

Tipo de Informe
Seguimiento

Fecha de Calificación
30/09/2025

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
Juan Carlos Esteves
jesteves@untref.edu.ar
Juan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@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 de Garantía CFI	"AA(FdeG)"	Estable

Fundamentos de la calificación

Calidad institucional: El Consejo Federal de Inversiones (CFI), constituye un acreditado organismo interestadual creado en agosto de 1959, a través del acuerdo interprovincial, y de la entonces Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires y del Territorio Nacional de Tierra del Fuego. La Misión, Visión y Valores del mismo, contemplan sintéticamente: a) promover el desarrollo integral del país y la calidad de vida de sus habitantes, b) constituir un organismo de excelencia en materia de innovación y planificación de inversiones para el desarrollo federal y c) un conjunto de valores sustentados en: la planificación, la actitud innovativa, la sustentabilidad y la transparencia. CFI se financia de forma autónoma y directa de la coparticipación federal de impuestos.

Fortalezas del Fondo de Garantía CFI: El 14/07/2022, la XIV Asamblea Extraordinaria del Organismo decidió la instrumentación de un Fondo de Garantía de Carácter Público, bajo la forma de un fideicomiso de administración y con la denominación "Fondo de Garantía CFI" (FG). El Fideicomiso, cuenta con el pleno involucramiento de la estructura del CFI, aportando valor a la infraestructura técnica, tecnológica y de gobernanza del Fondo, lo cual constituye una destacable fortaleza.

Estrategia del Fondo de Garantía CFI: Las acciones del FG se orientan hacia facilitar el acceso a financiamiento para aquellos proyectos definidos en los Lineamientos CFI, dirigidos a sectores estratégicos definidos en el Plan 2023. La misión del FG se concentra en apoyar el desarrollo de proyectos productivos, tanto de bienes como de servicios, que son de interés estratégico y prioritario para el desarrollo integral de las provincias argentinas, con impacto directo en sus economías regionales.

Calidad organizacional y de funcionamiento: El FG opera a través de procedimientos de gobernanza y administración, con claras directrices orientadas al cumplimiento de su Misión. El Manual de Procedimientos y Circuitos, presenta un claro y detallado conjunto de procesos de organización y administración, que sustentan administrativa y técnicamente el funcionamiento del FG.

Fiduciaria CFI SAU actuará en carácter de Fiduciario, administrando el Patrimonio fideicomitado y otorgando por instrucción del Comité Ejecutivo del FG, las garantías que se aprueben en cumplimiento del objeto del Fideicomiso.

Capacidad financiera: El Fondo de Riesgo (FR) al 30/09/2025, contaba con un valor de inversiones por un monto de \$95.016,0 millones. El Fondo disponía además, a la fecha indicada, con un saldo en Caja y Bancos de \$16,6 millones. El Fondo de Riesgo Disponible era de \$95.006,3 millones. El Patrimonio Neto Fiduciario al 30/09/2025, alcanzó a los \$94.133,5 millones.

I. Introducción

El 29/08/1959, se aprobó la Carta Constitutiva del Consejo Federal de Inversiones (CFI) como organismo público interestadual por medio de un acuerdo entre las provincias argentinas a fin de promover la investigación, coordinación y asesoramiento, encargado de recomendar las medidas necesarias para una adecuada política de inversiones y una mejor utilización de los distintos medios económicos conducentes al logro de un desarrollo basado en la descentralización. Está integrada por representantes del Estado Nacional, las 23 Provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

El CFI está compuesto por la Asamblea, la Junta Permanente y la Secretaría General. La Asamblea es el órgano superior del Consejo y es la encargada de fijar la acción y política general que éste debe seguir. Está integrado por un ministro o funcionario equivalente representante de cada miembro signatario, designado por el respectivo poder o departamento ejecutivo.

El Secretario General, será designado por los dos tercios de los miembros presentes de la Asamblea. Durará en sus funciones cuatro años. Le compete la gestión técnica y administrativa del organismo. La sede del CFI será la ciudad Capital de la República, mientras la Asamblea no designe otro lugar.

El aporte del CFI desde su creación en el año 1959, ha sido sumamente positivo, particularmente para las provincias y municipios. Se han realizado estudios en temas tan diversos como ciencia, tecnología e innovación o programas de desarrollo agropecuario hasta estudios de factibilidad o proyectos ejecutivos hidráulicos, viales o energéticos, pasando por planes de gestión educativos, o planes estratégicos de manejo de cuencas, etc. Una gran mayoría de ellos, dieron lugar posteriormente a obras y/o planes de desarrollo que se ejecutaron en las provincias argentinas. Es destacable el aporte técnico y el apoyo que este organismo, brinda a las provincias, y el importante número de profesionales de todo el país, que participaron y participan en los estudios realizados.

En la actualidad, las líneas de trabajo se orientan a:

a) Relaciones Internacionales entre otros para la: a) la participación de empresas y PyMEs provinciales en las exposiciones y ferias del mundo; b) ejecutar convenios con organismos, fundaciones y países para promover el intercambio, la formación de recursos humanos provinciales en el exterior y c) brinda herramientas para la generación de capacidad exportadora y ampliación de la oferta exportadora provincial.

b) Formación : a) Programa federal de formación “Gestión para el desarrollo”, para generar instancias de diseño e implementar proyectos innovadores de desarrollo sustentable; b) “Escuela de desarrollo y políticas públicas”, destinada a jóvenes con liderazgo en el ámbito de la administración pública u otros espacios de decisión; c) “Diplomatura en federalismo y derecho público provincial”, espacio de formación para el desarrollo conceptual y práctico del federalismo, y sus conexiones con el desarrollo constitucional y público; d) “Programas de formación en industrias culturales e innovación”, brindar herramientas teóricas y prácticas hacia el crecimiento sostenido de las actividades culturales e) “Programa de formación en destinos turísticos inteligentes”, proveer las herramientas teóricas y prácticas para avanzar en la formulación y evaluación de proyectos que impulsen la actividad turística nacional; f) “Programa de formación integrada de los recursos hídricos”, dirigido a los cuadros técnicos de las organizaciones provinciales con competencia directa en la gestión de los recursos hídricos incluido el agua potable y saneamiento y g) Programa de Formación en Mercado de Capitales e Innovación Financiera.

c) Sectores productivos: brindar asistencia técnica y financiera para el desarrollo de las economías regionales, priorizando aquellas actividades que aportan al complejo exportador y la generación de empleo. Formular junto con las provincias proyectos para potenciar la producción frutícola, vitícola y de alimentos, turismo, textil y madera, culturales y creativas, teniendo como guía la sustentabilidad desde su planificación hasta la ejecución.

d) Producción de información: realización de informes, estudios y proyectos ejecutivos de obras para el desarrollo de infraestructura, energías renovables, logística, gestión de recursos naturales entre otras. Se destaca la Iniciativa Federal, que promueve la creación de *startups* de base científica, la asistencia integral

para proyectos de generación distribuida estratégicos de energía renovables; de impacto ambiental; de estructuración financiera y articulación con entidades financieras.

e) Financiamiento: asesoramiento en el diseño de instrumentos para promover la inclusión financiera de MiPyMEs de sectores productivos provinciales, en inversiones, exportación, riesgo y eficiencia hídrica, energías renovables y certificaciones de calidad. El Consejo procura permanentemente que los préstamos destinados al financiamiento regional sean de fomento y reúnan condiciones competitivas.

II. Proceso constitutivo del Fondo de Garantía CFI

Como parte de la ampliación de los objetivos del CFI, orientados a facilitar el acceso al crédito, fundamentalmente de las MiPyMEs, a través de la financiación y de la implementación de políticas específicas, la Asamblea del mismo aprobó el 14/07/2022, la creación del Fondo de Garantía de Carácter Público, optándose por la figura fiduciaria.

A los fines de administrar el Fondo se creó, a través de Estatuto Constitutivo de fecha 12/09/2022, la sociedad “Fiduciaria CFI SAU” (FCFI) con una duración de 30 años que actuará en carácter de Fiduciario del Fondo, sin perjuicio de poder asumir otros mandatos en el marco de otros contratos de fideicomiso.

La siguiente Tabla 1 presenta a los actuales integrantes del Directorio y del Órgano de Fiscalización.

Tabla 1 - Composición del Directorio y de la Comisión Fiscalizadora

Directorio	Nombre y Apellido
Presidenta	Cecilia Fernandez Bugna
Vicepresidente	Jorge Luis Gaité
Director Titular	Nicolás Gastón Villar
Órgano de Fiscalización.	Nombre y Apellido
Sindico Titular	Gustavo Varela
Sindico Suplente	Matías Noel Copes

Se establecieron para la sociedad, los objetos propios de esta clase de entidades, con particular amplitud en lo referido a la prestación de Servicios Fiduciarios.

A través de un Contrato de Fideicomiso con fecha 15/12/2022, celebrado entre el CFI en su carácter de Fiduciante, y Fiduciaria CFI S.A.U. en su carácter de Fiduciario, se instrumentó el Fideicomiso denominado Fondo de Garantía CFI (FG), el que otorgará garantías directas e indirectas por créditos otorgados a personas que desarrollan actividades económicas y/o productivas, y también garantías en respaldo de las que emitan las sociedades de garantías recíprocas y los fondos de garantía de carácter público provinciales inscriptos en los Registros del Banco Central de la República Argentina (BCRA). También actuará como garante o cogarante, para el caso de emisiones bajo el Régimen de ON PyME CNV Garantizada, de acuerdo con lo establecido en la Resolución 937/2022 de la Comisión Nacional de Valores (CNV).

El BCRA, por medio de la Comunicación 95.635 del 06/07/2023, inscribió al FG en el Registro de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias.

El 11/01/2024 la Gerencia de Emisiones de la CNV, autorizó la incorporación del FG a la “Nómina de Entidades Habilitadas para Garantizar Instrumentos del Mercado de Capitales”. Esta decisión, promoverá un importante mecanismo de acceso a financiamiento para las empresas provinciales, fortaleciendo también, la actuación del mismo en su rol de avalista.

El contrato de fideicomiso del FG contiene claros lineamientos de Gobernanza. Están claramente establecidos: a) la Misión, b) la Estrategia y c) los Circuitos de Control, junto con los entendimientos que corresponden a las distintas instancias operativas. Asimismo, a través de diversas entrevistas con funcionarios y cuadros técnicos, se percibe el fuerte involucramiento con la Misión y Estrategia del Fondo.

Al 30/09/2025 el Fondo de Garantía ascendía a los \$85.906,1 millones

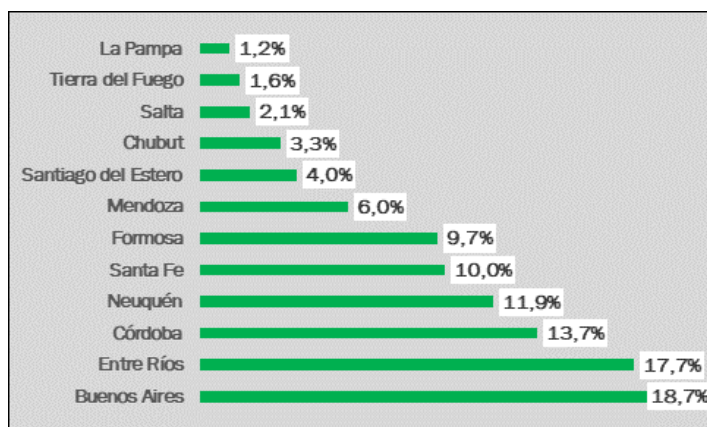
III. Acciones desarrolladas por el Fondo

El FG ha formalizado su vinculación institucional con casi una veintena de entidades financieras públicas y privadas, incluyendo como entidades monetizadoras a los bancos de primera línea, los principales bancos públicos nacionales y casi la totalidad de los agentes financieros de las provinciales.

Al 30/09/2025 el FG tiene un RV por un monto de \$23.245,8, contando con contragarantías equivalentes. Representa 0,24x (veces) del Fondo de Riesgo disponible, que al 30/09/2025 alcanzaba a los \$95.006,3 millones e igual coeficiente con relación al Fondos de Riesgo. Se han avalado empresas de sectores tales como: Industria, agroindustria, insumos y productos de la metalurgia ferrosa, construcción y servicios energéticos,

Durante el corriente año, el FG continuó con el tratamiento de las solicitudes de avales por parte de diversos Proyectos, con origen en sectores productores de bienes y servicios. Se observa una profundización de la cartera de avales del FG. En el Grafico 1 se presenta la distribución de los avales otorgados por provincia al 30/09/2025.

Gráfico 1 – Distribución porcentual de los avales otorgados por provincia. Al 30/09/2025



Fuente: FGCFI

IV. Fondo de Riesgo

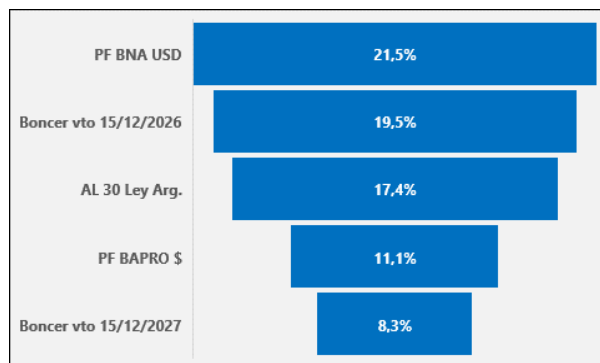
Al 30/09/2025, de acuerdo con lo informado por los EECC intermedios, el Fondo de Riesgo (FR) está valorizado en \$95.016,0 millones (ver Tabla 2). La cartera está compuesta por activos de calidad, de los cuales los denominados y pagaderos en dólares constituyen el 44,4%. Asimismo, el Fondo contaba con disponibilidades en Caja y Bancos por un monto de \$16,6 millones. La distribución de los principales activos de la cartera, se presenta en el Gráfico 2. Los mismos representaban el 77,8% de la cartera.

Tabla 2.- Cartera de los activos de inversión. Al 30/09/2025 en pesos corrientes

Activos	Pesos	%
Bonos CER	34.167.998.913	36,0%
Bonos en USD	21.571.739.487	22,7%
Plazo Fijo en USD	20.466.061.799	21,5%
Plazo Fijo en \$	10.569.507.537	11,1%
FCI en \$	5.331.957.682	5,6%
Bono a desc.	1.487.657.600	1,6%
ON en \$	1.210.210.117	1,3%
FCI en USD	210.909.635	0,2%
Total	95.016.042.770	100,0%

Fuente: EECC al 30/09/2025. FGCFI

Gráfico 2 – Principales activos de la cartera. En % sobre la inversión total al 30/09/2025



Fuente: EECC al 30/09/2025. FGCFI

V. Administración y operación del Fondo de Garantía

El Contrato del FG contempla el funcionamiento de un Comité Ejecutivo (CE). Está compuesto por el Secretario del CFI, el Director de Recursos Financieros del CFI y el Director de Coordinación del CFI. Están contempladas con claridad, las facultades y deberes del mismo. Las mismas, tienen alcance sobre todas las instancias previstas para el funcionamiento y las operaciones del FG. El diseño y la composición del CE, expresa el claro involucramiento del CFI con relación al FG.

Por su parte, se prevé que el Fiduciario tendrá a su cargo la administración del Patrimonio Fideicomitado, y por instrucción del Comité Ejecutivo, y en cumplimiento del objeto del Fideicomiso, otorgará las Garantías.

La Fiduciaria operará y administrará la gestión de las Garantías a través de las directrices establecidas en diferentes Manuales: a) el Manual de Procedimientos y Circuitos (MPyC) y b) el Manual de Políticas Crediticias y Riesgo (MPCyR), son los principales. Ambos Manuales, constituyen los ejes administrativos y procedimentales de la actividad del Fondo. El MPyC es una precisa y detallada presentación, de todas las acciones y procedimientos que se efectuarán, tanto para administrar el otorgamiento de Garantías, como así también, todos los procedimientos relacionados con el seguimiento de las mismas, y el tratamiento a otorgar a la eventual presencia de mora en la cartera. Con relación al MPyC, el mismo contiene las referencias a los objetivos de Política establecidos por el Fondo de Garantía. Para este caso, se elaboró también una versión del MPyC, dirigida a la aplicación del mismo para el otorgamiento de Garantías o Garantías bajo el Régimen de la Resolución N° 937 de la CNV. En el presente informe, se analiza el correspondiente al segmento de Entidades Financieras, puesto que los procedimientos son comunes en ambos casos, y las diferencias consisten solamente, en algunos procedimientos administrativos, según se trate de una u otra clase de operaciones, siendo similares los fundamentales de ambos Manuales.

V.1 Manual de Procedimientos y Circuitos (MPyC). Segmento Entidades financieras

Los principios generales que enmarcan los procedimientos y directivas contenidos en el MPyC, están referenciados a:

- a) ética y transparencia en los procedimientos, con el objetivo de operar con transparencia en todas las actuaciones de la organización,
- b) confidencialidad, para resguardar la privacidad de las actuaciones, como así también protegiendo la información que es parte integrante de las mismas,
- c) apego normativo, básicamente en lo relacionado con el BCRA, en su carácter de Autoridad de Aplicación.
- d) mejora continua en las políticas, procedimientos y criterios empleados para la evaluación de los Proyectos, considerando su adaptación, a eventuales cambios en el entorno económico y regulatorio. El objetivo, es actuar bajo directrices que resulten en un alto estándar para la calidad de la cartera, contribuyendo también, a otorgar agilidad y eficiencia al otorgamiento e instrumentación de las garantías,

incluyendo su posterior seguimiento administrativo y

e) claridad con relación a la intervención de cada instancia involucrada, determinando con precisión sus responsabilidades, a efectos de que los intervinientes operen de manera fluida y transparente.

El Manual fue analizado en el Informe Inicial de fecha 19/10/2023. No se produjeron modificaciones sobre este documento (Ver [Informe inicial](#)).

V.2 Manual de Políticas Crediticias y Riesgo

El MPCyR define las políticas aplicables para la calificación crediticia de las empresas. Se focaliza en la determinación de la capacidad financiera de la empresa. Sus contenidos, son consistentes con las disposiciones del BCRA, en conjunto con lo establecido por el CE del FG y el Fiduciario, conforme los objetivos establecidos en el contrato de fideicomiso. Los mismos son aplicables tanto para el caso de una operación de Garantía de Crédito, con intervención de una Entidad Financiera, como en la Garantía o Garantía de una emisión bajo el Régimen de ON PyME Garantizada, contemplado en la Resolución N° 937/2022 de la CNV.

Se establece como marco referencial a la Política de Riesgo, que es el conjunto de lineamientos técnicos aplicados al análisis de la Empresa y del Proyecto. Metodológicamente, se analiza y determina la capacidad de generación de liquidez disponible, por parte del Proyecto, constituyéndose en el foco para la toma de decisiones.

El análisis del Manual está contenido en el Informe Inicial de fecha 19/10/2023. No se produjeron modificaciones sobre este documento con posterioridad a la emisión del mismo. Ver copia en: [Informe inicial](#).

VI. Impacto social, ambiental y económico.

Como se ha mencionado, la calidad institucional del Fondo de Garantías CFI cuenta con una solidez respaldada por un organismo de 64 años de trayectoria financiado por los aportes coparticipables de las provincias. UNTREF ACR UP resalta el objeto de este nuevo Fondo de Garantías de carácter público, tanto en relación directa con entidades financieras, como también a partir de su registro en la CNV, en carácter de avalista de emisiones bajo el Régimen de ON PyME CNV Garantizada.

Este fondo buscará no sólo generar impacto económico, sino también social y ambiental como se explicita claramente en su MPCyR. UNTREF ACR UP entiende que el Fondo cuenta con los profesionales, equipos técnicos, financiamiento y procesos establecidos de control y seguimiento de las operaciones, adecuados y consistentes para alcanzar el cumplimiento de esos objetivos,

VII. Anexo Contable

La información de los EECC intermedios al 30/09/2025, se presenta en pesos y en moneda homogénea, al igual que los correspondientes al ejercicio anual cerrado el 31/12/2024

1. Estado de situación patrimonial. En moneda homogénea al 30/09/2025 y al 31/12/2024

Activo fiduciario	30/09/2025	31/12/2024
Activo corriente fiduciario		
Caja y Bancos	16.601.931	20.386.763
Inversiones	95.016.042.770	64.680.879.043
Creditos por servicios prestados	255.055.480	168.719.975
Otros Creditos	1.233.900	535.210
Total del Activo Corriente fiduciario	95.288.934.081	64.870.520.991
Total del Activo fiduciario	95.288.934.081	64.870.520.991
Pasivo corriente fiduciario		
Cuentas por pagar	248.587.965	163.416.013
Deudas fiscales	31.939.076	24.186.345
Otras deudas	176.604.461	51.039.970
Total del pasivo corriente fiduciario	457.131.502	238.642.328
Pasivo no corriente fiduciario		
Otras deudas	698.286.135	216.234.540
Total del Pasivo no corriente fiduciario	698.286.135	216.234.540
Total del Pasivo fiduciario	1.155.417.637	454.876.868
Patrimonio Neto	94.133.516.444	64.415.644.123
Total del Patrimonio Neto y del Pasivo fiduciario	95.288.934.081	64.870.520.991

Fuente: EECC al 30/09/2025

2. Estado de Resultados. En moneda homogénea al 30/09/2025 y al 30/09/2024

Cuentas	30/09/2025	30/09/2024
▪ Comisiones por servicios prestados	103.136.401	3.357.296
▪ Gastos de comercializacion	-226.348.551	-163.626.616
▪ Gastos de administración	-2.462.344.620	-1.420.580.663
▪ Resultados financieros y por tenencias (incluye RECPAM)	2.988.306.933	-4.011.630.934
Resultado del periodo	402.750.163	-5.592.480.917

Fuente: EECC al 30/09/2025

3. Estado de evolución del Patrimonio Neto. En moneda homogénea al 30/09/2025 y al 30/09/2024

Conceptos	Aportes al Fideicomiso Fondo de Garantía CFI	Aportes para gastos	Aportes del Fiduciante	Total	Resultados acumulados*	Patrimonio Neto 30/09/2025	Patrimonio Neto 30/09/2024
.Saldo al inicio del Ejercicio	42.249.200.774	169.858.879	131.457.489	42.550.517.142	21.865.126.981	64.415.644.123	57.153.993.809
.Reexpresion del Fondo de Garantía	-7.609.124.707			-7.609.124.707		-7.609.124.707	-8.030.434.015
.Subtotal	34.640.076.067	169.858.879	131.457.489	34.941.392.435	21.865.126.981	56.806.519.416	49.123.559.794
Aporte al Fondo de Garantía	36.924.246.865			36.924.246.865		36.924.246.865	17.437.518.889
Capitalizacion de resultados	14.341.756.018			14.341.756.018	-14.341.756.018		
.Resultado del periodo	-	-	-	-	402.750.163	402.750.163	-5.592.480.917
.Saldos al cierre del periodo	85.906.078.950	169.858.879	131.457.489	86.207.395.318	7.926.121.126	94.133.516.444	60.968.597.766

Fuente: EECC al 30/09/2025

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 las emisiones o emisores que presentan una capacidad financiera solvente con relación al cumplimiento de las garantías otorgadas. Alta calidad de organización y gestión.

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:

- Manual de Procedimientos y Circuitos.
- Manual de Políticas Crediticias y de Riesgo.
- Contrato de Fideicomiso “Fondo de Garantía CFI”
- Documentación constitutiva de Fiduciaria CFI SAU
- Documentación informativa general suministrada por el CFI
- EECC del Ejercicio Intermedio a septiembre de 2025, auditados y certificados

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:

Juan Carlos Esteves, jesteves@untref.edu.ar

Juan Manuel Salvatierra, jmsalvatierra@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de calificación: 22 de diciembre de 2025.