Fondos de Garantía
Fondo de Garantías Argentino (FoGAr)

Fecha de calificación
27/10/2026

Fondo de Garantías Argentino (FoGAr)

Calificación
"AAA (FdeG)" PE

Tipo de informe: Seguimiento

Calificación anterior
"AAA (FdeG)" PE

12/08/2025

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

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 Garantías Argentino	"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 Banco de Inversión y Comercio Exterior. El funcionamiento del Instituto ha superado los 20 años.

Capacidad financiera: El FoGAr cuenta con un patrimonio fideicomitido, con el cual honra los compromisos contingentes de los avales caídos, al 30/06/2026 de $ 2.299.122.528.812.- La cartera de inversiones al 13/10/2026, superaba los $ 2.348.348 millones. El 91% de las inversiones se encontraban nominadas en pesos.

Desempeño operativo: El FoGAr opera con un muy bajo grado de apalancamiento. Considerando el saldo del Riesgo Vivo al 30/06/2026, el mismo alcanza un coeficiente de 0,29x (veces) del Patrimonio Neto, con un amplio margen para incrementar su apalancamiento sin comprometer su patrimonio.

Se destacan muy buenos índices de liquidez y solvencia. Según los Estados Contables al 30/06/2026, el Fondo conserva $ 1.120,42.- de activos corrientes por cada peso de pasivo corriente, y $ 3,52 de disponibilidades, bancos e inversiones por cada peso de riesgo vivo.

Desde el año 2019 hasta el 30/09/2026 el FoGAr ha honrado garantías y avales por un monto total de $ 55.789.167.488.-, de los cuales ha podido recuperar, de parte de los avalados, un monto total de $ 4.564.165.659.- quedando un saldo a recuperar de 51.225.001.829.- Este saldo representa un 9,5% del Riesgo Vivo.

Introducción

En el año 2000 la Ley N°25.300 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.

En marzo del año 2026 la Asamblea de Accionistas del Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. (BICE), principal accionista (99,46%) de BICE Fideicomisos S.A. instruyó el inicio del proceso de fusión por absorción con BICE Fideicomiso S.A. Bajo este marco el 24/09/2026 se firmó el Acuerdo Definitivo de Fusión por el cual Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A., absorberá a BICE Fideicomisos S.A. (BIFISA), sociedad que se disolverá sin liquidarse. Todos los efectos son a partir del 01/10/2026.
La firma del Acuerdo Definitivo de Fusión fue aprobada por la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de BIFISA celebrada el 14 de agosto de 2026.

El FoGAr tiene como objeto otorgar Garantías en respaldo de las que emitan las SGRs, Fondos Públicos de Garantía, Bancos y otras instituciones Financieras, 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.

El otorgamiento de Garantías por parte del FoGAr será a título oneroso.

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.

Organización y Administración

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.

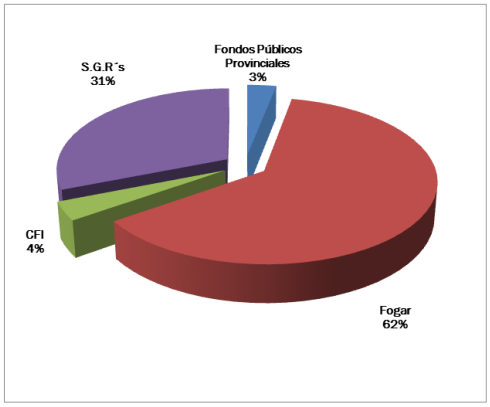
UNTREF ACR UP considera que la administración, las políticas, manuales y procedimientos operativos, son muy adecuados para dirigir, gestionar y controlar el desempeño del FoGAr y alcanzar el cumplimiento de sus objetivos, en un marco de transparencia y eficiencia administrativa. En este sentido monitoreamos los efectos del Acuerdo Definitivo de Fusión por el cual el Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. absorbió a BICE Fideicomisos S.A.

Estrategia Comercial y Plan de Negocios

Política Comercial

FoGAr se ha posicionado como 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. Junio 2026.



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 se encuentra segmentada por Fondos de Afectación Específicas (FAEs) de acuerdo al perfil de cada una de estas líneas. 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.

Los FAEs se fueron generando como respuesta a necesidades puntuales de distintos contextos, pandemia, determinadas actividades económicas, determinados territorios, etc.

En julio del año pasado se estructuró una nueva línea en un esquema de co-avales donde se están realizando los esfuerzos para que se convierta en la línea de mayor importancia del FoGAr.

En la nueva línea los préstamos son originados por entidades financieras y garantizados de forma conjunta por el FoGAr y por SGRs que el Fondo las aprobó y otorgó un cupo.

Al 19/10/2026 han operado 10 SGRs en esta línea por más de $13.858.- millones de cobertura de los cuales $13.261.- millones se encuentran como garantías vigentes.

Capacidad Financiera

El FoGAr cuenta con un patrimonio fideicomitido, con el cual honra los compromisos contingentes de los avales caídos, al 30/06/2026 de $ 2.299.122.528.812.-

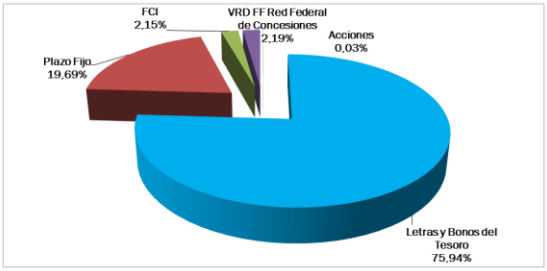
Inversiones

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 al 13/10/2026, superaba los $ 2.348.348 millones. (Ver Gráfico 2). El 91% de las inversiones se encontraban nominadas en pesos.

Gráfico 2. Participación de las Inversiones del FR.



Fuente: elaboración propia con datos del FoGAr

Liquidez y Solvencia.

Se destacan muy buenos índices de liquidez y solvencia. (Ver Anexo III). Según los Estados Contables al 30/06/2026, el Fondo conserva $ 1.120,42.- de activos corrientes por cada peso de pasivo corriente, y $ 3,52 de disponibilidades, bancos e inversiones por cada peso de riesgo vivo.

Desempeño operativo

Según los Estados Contables al 30/06/2026 el Fondo tuvo ingresos por comisiones por el otorgamiento de avales por sólo $ 169.3 millones en el 1º semestre del año.

El FoGAr opera con un muy bajo grado de apalancamiento. Considerando el saldo del Riesgo Vivo al 30/06/2026, el mismo alcanza un coeficiente de 0,29x (veces) del Patrimonio Neto, con un amplio margen para incrementar su apalancamiento sin comprometer su patrimonio. Según la normativa del BCRA el grado de apalancamiento no debe superar 4x el Patrimonio Neto, pudiendo extender este límite a 8x, en algunas ocasiones determinadas.

Al 13/10/2026 el saldo de las garantías vigentes ha disminuido un -32,6% con respecto al 31/12/2024. (Ver Gráfico 3). Esta caída es efecto de la falta de reemplazo de la disminución del otorgamiento de avales a través de los FAE por el otorgamiento de co–avales. (Ver Gráfico 3).

Gráfico 3. Evolución Garantías Vigentes. (En millones de $).

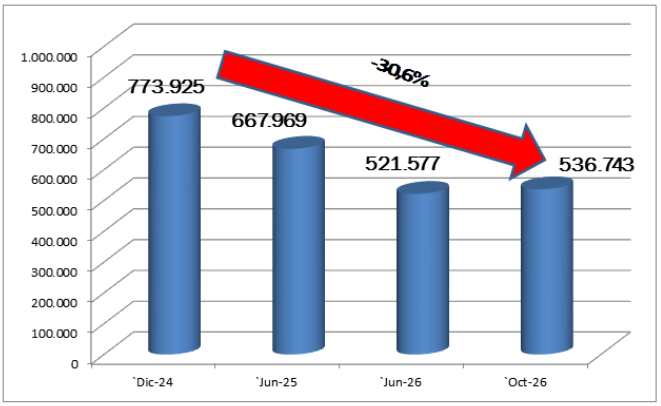
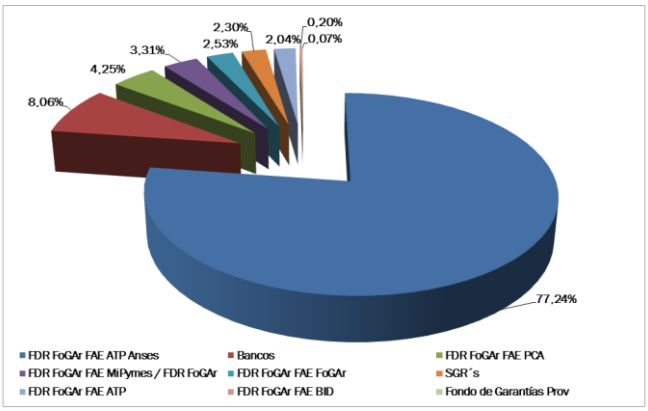


Gráfico 4. Garantías vigentes por Fondos de Afectación Específicos y Líneas con instituciones. Octubre 2026.



Fuente: Elaboración propia con datos de Fogar.

Resultados Económicos

Según los Estados Contables al 30/06/2026, el FoGAr registró un resultado neto negativo de $ 55.546.907.842 mejorando la pérdida del 1º semestre del año 2025 en $ 24.324.919.154.- (Ver Anexo II).

Esta mejora se apalancó en una significativa disminución de las previsiones para incobrabilidad y la mejora de los resultados financieros y por tenencia.

Mora

Desde el año 2019 hasta el 30/09/2026 el FoGAr ha honrado garantías y avales por un monto total de $ 55.789.167.488.-, de los cuales ha podido recuperar de parte de los avalados un monto total de $ 4.564.165.659.- quedando un saldo a recuperar de 51.225.001.829.- (Ver Tabla 1). Este saldo representa un 9,5% del Riesgo Vivo.

Tabla 1. Evolución de Garantías Honradas y Recupero.

Año	Garantías Honradas	Recupero	
2019	69.671.635	8.043.664	
2020	107.547.594	26.558.865	
2021	4.211.027.530	135.797.831	
2022	2.252.175.940	756.358.432	
2023	853.072.549	817.711.052	
2024	33.972.419.142	863.120.454	
2025	13.957.445.381	1.222.306.411	
2026	365.807.717	734.268.949	Saldo a recuperar
TOTALES	55.789.167.488	4.564.165.659	51.225.001.829

Impacto macroeconómico y social.

El FoGAr de acuerdo con su objeto social, es una herramienta estratégica 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 SGRs, su impacto económico y social es de relevancia, contribuyendo positivamente a la inserción financiera de las mismas.

El Fondo forma parte de FONRED, red que nuclea a todos los fondos públicos del país, siendo uno de sus objetivos impulsar 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.

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, además participa de la Asociación Latinoamericana de Instituciones de Garantías (“ALIGA”).

Anexo I – Estado Patrimonial. En $ homogéneos al 31/12/2025

	al 30-06-2026		al 31-12-2025	
TOTAL ACTIVO	**2.358.593.238.721**	**100,0%**	**2.380.313.768.114**	**100,0%**
ACTIVO CORRIENTE	**2.358.593.238.721**	**100,0%**	**2.380.313.768.114**	**100,0%**
Caja y bancos	37.247.029	0,0%	45.386.003	0,0%
Inversiones	2.353.317.797.564	99,8%	2.369.514.105.124	99,5%
Créditos	5.238.194.128	0,2%	10.754.276.987	0,5%
Otros créditos		0,0%		0,0%
TOTAL PASIVO	**59.470.709.909**	**2,5%**	**25.644.331.460**	**1,1%**
PASIVO CORRIENTE	**2.105.105.573**	**0%**	**2.262.071.395**	**0%**
Proveedores de servicios	1.649.044.415	0,1%	1.662.624.601	0,1%
Cargas Fiscales	453.627.849	0,0%	599.446.794	0,0%
Otras Deudas	2.433.309	0,0%		0,0%
PASIVO NO CORRIENTE	**57.365.604.336**	**2,4%**	**23.382.260.065**	**1,0%**
Otras Deudas	57.365.604.336	2,4%	23.382.260.065	1,0%
PATRIMONIO NETO	**2.299.122.528.812**	**97,5%**	**2.354.669.436.654**	**98,9%**
TOTAL PN + PASIVO TOTAL	**2.358.593.238.721**	**100,0%**	**2.380.313.768.114**	**100,0%**
Garantias Vigentes (RV)	**667.969.143.039**			

Anexo II – Estado de Resultados en $ homogéneos al 31/12/2025.

Período en meses	al 30-06-2026 6		al 30-06-2025 6
Ingresos por comisiones Otorgadas	**169.330.900**	**100,0%**	**0**
Previsiones por Incobrabilidad y Juicios	-3.945.311.144		-23.004.074.416
Devolución de Comisiones por Garantias	0		0
Gastos de administración	-13.449.973.535		-14.881.746.859
Resultados operativos	**-17.225.953.779**		**-37.885.821.275**
Resultados financieros y por tenencia	**-38.320.954.063**		**-41.986.005.721**
- Diferencias de Cotización y de Cambio / Rentas Ganadas e Intereses Ganados	356.593.549.195		278.033.411.851
- Resultados por aplicación de Fondos (FONDYF)	-37.508.924.081		-2.266.912.696
- Repcam	-357.405.579.177		-317.752.504.876
Resultados antes de impuestos a las ganancias	**-55.546.907.842**		**-79.871.826.996**
Impuesto a las ganancias	0		
Resultado del ejercicio	**-55.546.907.842**		**-79.871.826.996**

III - Índices

Rentabilidad	***al 30-06-2026***	***al 30-06-2025***
EBIT	**-17.225.953.779**	**-37.885.821.275**
Resultado antes de impuesto a las ganancias	**-55.546.907.842**	**-79.871.826.996**
Resultados financieros y por tenencia	**-38.320.954.063**	**-41.986.005.721**

Capitalización	***al 30-06-2026***	***al 31-12-2025***
Solvencia (PN / Pasivo Total)	38,66	91,82
Cobertura del Activo (PN / Activo)	0,97	0,99
Capital de trabajo contable (Activo Cte - Pasivo Cte)	2.356.488.133.148	2.378.051.696.719
Capital de trabajo sin Inversiones (Activo Cte - Inversiones - Pasivo Cte)	3.170.335.584	8.537.591.595
Inmovilización (Activo corriente / Activo Total)	1,00	1,00
Apalancamiento (RV / PN)	0,29 x	S/D

Liquidez	***al 30-06-2026***	***al 31-12-2025***
Liquidez (Activo Cte / Pasivo Cte)	1.120,42	1.052,27
Liquidez Ácida (Caja y Bancos e Inversiones / RV)	3,52	S/D

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 anuales al 31/12/2023, 2024 y 2025. Auditados y Certificados.
- EECC trimestral al 30/06/2026.
- 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. Secretaria de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento.
- Informe FonRed.

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: wseverino@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: 26 de Octubre de 2026