

FONDO DE GARANTIAS PARA EL DESARROLLO DE LAS MICROS, PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS DE LA PROVINCIA DE JUJUY – FO.GA. JUY

Fecha de la calificación: 7 de mayo de 2026

FONDO DE GARANTIAS PARA EL DESARROLLO DE LAS MICROS, PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS DE LA PROVINCIA DE JUJUY – FO.GA.JUY.

Calificación: “A + (FdeG)”
Perspectiva Estable

Tipo de informe: Seguimiento

Calificación anterior: “A + (FdeG)”

Fecha última calificación: 13 de marzo de 2026.

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

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.

1. Introducción

El Fondo de Garantías para el desarrollo de las micros, pequeñas y medianas empresas de la Provincia de Jujuy – FO.GA.JUY. es un fondo de garantías de carácter público que tiene por objeto exclusivo otorgar

Calificación

Calificación	Perspectiva
“A + (FdeG)”	Estable

Fundamentos de la calificación

El Fondo de Garantías para el desarrollo de las micros, pequeñas y medianas empresas de la Provincia de Jujuy – FO.GA.JUY. es un fondo de garantías de carácter público que tiene por objeto exclusivo otorgar garantías a MiPyMEs de la Provincia, por operaciones vinculadas con su proceso productivo y/o capital de trabajo. Esta es una iniciativa del Estado Provincial que surge de la política pública orientada a fortalecer las MIPYMES jujeñas.

La creación del Fondo cumple la Ley Provincial N°6258 de fecha 29 de diciembre de 2021, promulgada el 7 de enero de 2022.

Al 31/12/2025 el Patrimonio Neto alcanza una suma superior a \$1.548,71 millones, obteniendo un incremento del 24% respecto al mismo al 31 de diciembre del 2024.

El Riesgo Vivo superó los \$1.305,22 millones Su grado de utilización (Riego vivo / FR) fue de 0,68x. Considerando el patrimonio neto del fideicomiso (Riesgo Vivo/PN) la relación alcanzó una proporción similar de 0.84x. (Ver Anexo III).

Situación que evidencia que el Fondo cuenta con un amplio margen disponible para ampliar la emisión de garantías.

EL FR mantiene buenos niveles de liquidez, cada peso de riesgo vivo está cubierto por \$ 0.63 de disponibilidades e inversiones. Asimismo, por cada \$1 de pasivo corriente a \$73,18 de activo corriente.

FOGAJUY muestra una situación de solvencia patrimonial muy buena, por cada \$1 de deuda existen \$134,97 de Patrimonio Neto.

garantías a MiPyMEs de la Provincia, por operaciones vinculadas con su proceso productivo y/o capital de trabajo. Esta es una iniciativa del Estado Provincial que surge de la política pública orientada a fortalecer las MIPYMES jujeñas.

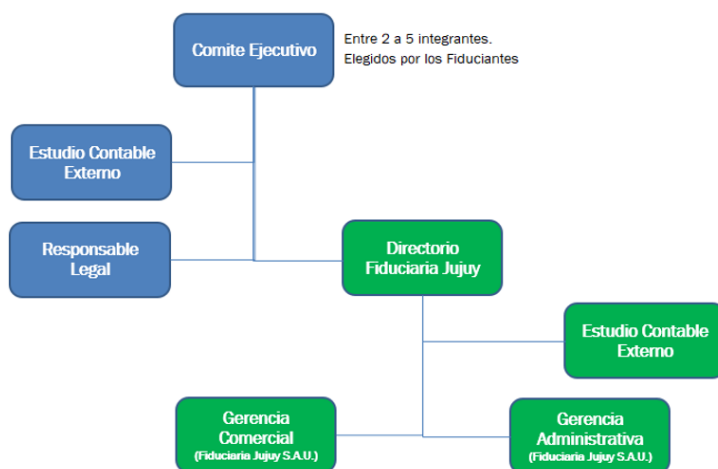
La creación del Fondo cumple la Ley Provincial N° 6258 de fecha 29 de diciembre de 2021, promulgada el 7 de enero de 2022.

El domicilio legal y asiento de la Sociedad se fija en la ciudad de San Salvador de Jujuy, Provincia de Jujuy, pudiendo instalar sucursales y/o filiales en el ámbito del territorio provincial, nacional y en el extranjero. En sus relaciones jurídicas, la sociedad se rige por las normas de derecho privado. No se aplicarán al Fondo las normas de reglamentación vinculadas a la Administración Pública.

El FOGAJUY se encuentra inscripto en el Registro de Fondos de Garantía de Carácter Público del Banco Central de la República Argentina (BCRA) según la NO-2024-00074459-GDE BCRA-GA #BCRA de fecha 19 de abril de 2024 con el Código de Identificación 51013.

2. Organización y Administración

La sociedad se ha organizado de acuerdo con el siguiente organigrama.



Los lineamientos generales, normas y procedimientos de las principales funciones, así como las responsabilidades de cada área funcional de la sociedad están definidas en los siguientes manuales:

Manual de Otorgamiento de Garantías,
Manual de Inversiones del Fondo de Garantía,
Manual de Políticas Crediticias,
Manual de Recupero de Contingentes, (Gestión de Mora),

UNTREF ACR UP considera que la organización y los manuales y procedimientos diseñados son adecuados para gestionar y controlar el Fondo.

3. Estrategia Comercial y Plan de Negocios

Durante el año 2025 se registró un progresivo incremento en el otorgamiento de garantías reflejado en el aumento de ingresos por servicios como resultado de una activa estrategia comercial orientada a facilitar

del acceso al crédito financiero para las MiPyMEs. Entre las actividades que se llevaron adelante durante el referido año se pudieron identificar: el convenio con el Banco Credicoop, por un monto total de \$ 250 millones y tope por pyme de \$ 25 millones, y la renovación del convenio con el Banco Nación donde se aumentó a \$500 millones en total sin tope por pyme. Así mismo, se relevaron como objetivos de las autoridades del Fondo para el año 2026: potenciar la operación bursátil a través del Mercado Argentino de Valores (MAV) con descuento de cheque y pagarés bursátiles, avanzar en el desarrollo de un convenio con Fiduciaria del Norte SA (la administradora del fondo de garantía de Chaco FOGACH) para capacitar a pymes, comerciantes, productores e industriales de Jujuy para la emisión de ON Simple y avanzar en el desarrollo de un sistema de coavales.

UNTREF ACRUP considera que la estrategia comercial es sólida y adecuada siendo sus objetivos alcanzables.

Según información del MAV (Mercado Argentino de Valores) el 1,5% del volumen operado en dicho mercado en pesos, en términos nominales, durante el año 2025 corresponde a los Fondos Provinciales de Garantía. Dicho porcentaje de participación se incrementó, medio punto porcentual en el año 2025 respecto al año anterior. (Ver Gráficos 1 y 2).

Gráfico 1. Volumen Operado en MAV. Año 2024.
En millones de \$ nominales.

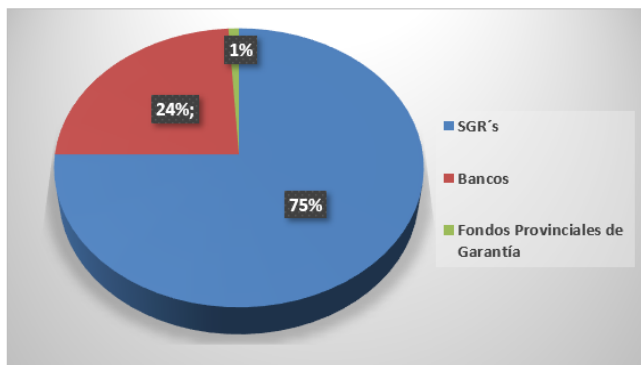
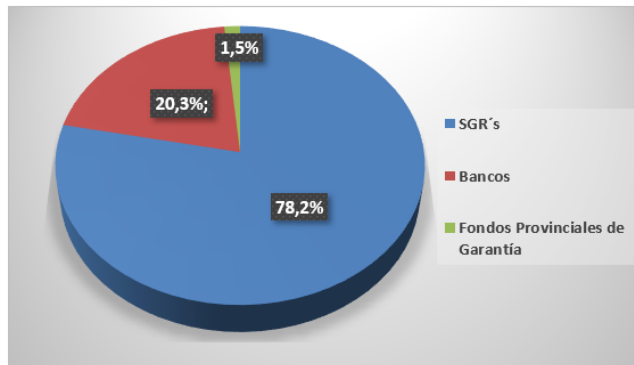


Gráfico 2. Volumen Operado en MAV. Año 2025.
En millones de \$ nominales.



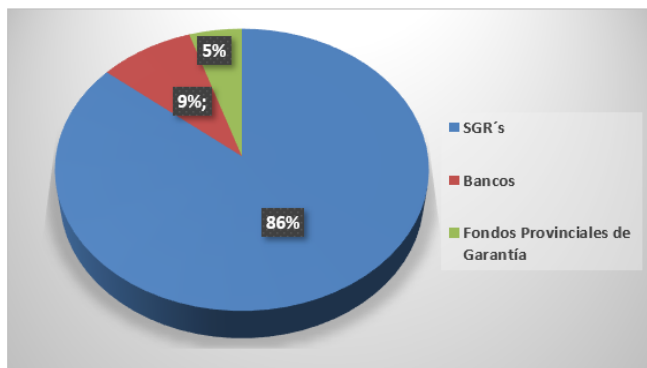
Fuente: Elaboración Propia con datos del MAV

Durante el año 2025 los Fondos Provinciales mantuvieron la participación del 5% del total, en la operatoria del MAV medido en unidades. (Ver Gráficos 3 y 4).

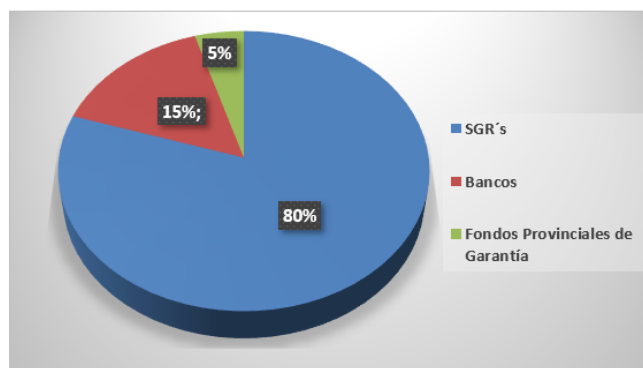
Gráfico 3. Volumen Operado en MAV. Año 2024.

Gráfico 4. Volumen Operado en MAV. Año 2025.

En unidades.



En unidades.



Fuente: Elaboración Propia con datos del MAV

Durante el año 2025, los fondos provinciales han avalado más de \$44.905 millones de pesos en 11.253 cheques de pago diferido.

Posicionamiento

El Fondo se ha posicionado en el mercado de acuerdo con la tabla 1.

Tabla 1. Posicionamiento Comercial

FOGAJUY	Fondos de garantía provincial*	Cantidad	%
Cantidad de instituciones (en unidades)	12	1	8,3%
Fondo de riesgo (en millones de pesos)	\$ 92.427,79	\$ 1.931,15	2,1%
Riesgo vivo (en millones de pesos)	\$ 297.190,82	\$ 1.305,22	0,4%
Patrimonio Neto	\$ 105.540,49	\$ 1.548,71	1,5%
RV/PN	2,82	0,84	29,9%
RV/FR	3,22	0,68	21,0%

*Información a septiembre 2025

Fuente: Información de elaboración propia.

4. Capacidad Financiera

Al 31/12/2025 el Patrimonio Neto alcanzó los \$1.548,71 millones, representando un incremento del 24 % respecto al 31/12/2024. (Ver Anexo I).

Según la LEY N°6258 del 29/12/2021 se establece que el patrimonio del fideicomiso se conforma sobre la base de los aportes que realicen los fiduciarios, sus frutos, el producido de la inversión del Fondo de Riesgo, montos obtenidos en el ejercicio del derecho de repetición contra quienes incumplieron obligaciones garantizadas y todo otro ingreso o incremento percibido por el fideicomiso.

4.1. Inversiones

Según los EECC al 30/09/2025, las inversiones superaron los \$ 1.532 millones de pesos. Un 47,55% de las mismas se hayan en Depósitos a Plazo Fijo, Bonos y Letras Provinciales y Municipales en un 27,12%, Bonos y Letras Nacionales y del Tesoro en un 19,76%, Cuotas parte de Fondos Comunes de Inversión un 5,3%,

disponibilidades en Cuenta Comitante un 0,31%, y, finalmente, un 0,22% en Acciones.

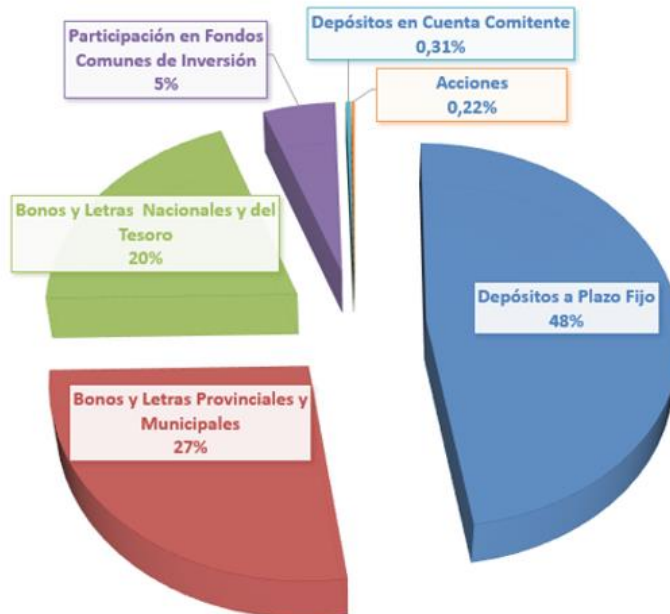
La gestión de la cartera de inversiones muestra criterios razonables de liquidez, transparencia y solvencia que son exigidos por la normativa vigente.

Tabla 2. Composición de Inversiones. Diciembre 2025.

Total de inversiones al 31/12/2025		
Instrumnto	Monto	%
Depósitos a Plazo Fijo	\$ 728.877.481,49	47,55%
Bonos y Letras Provinciales y Municipales	\$ 415.698.500,00	27,12%
Bonos y Letras Nacionales y del Tesoro	\$ 302.867.116,40	19,76%
Participación en Fondos Comunes de Inversión	\$ 77.154.536,79	5,03%
Depósitos en Cuenta Comitante	\$ 4.788.687,46	0,31%
Acciones	\$ 3.348.748,00	0,22%
Total Inversiones	\$ 1.532.735.070,14	100,0%

Fuente: Elaboración Propia con datos EECC Fogajuy

Gráfico 5. Composición de Inversiones del Fondo de Riesgo. diciembre 2025



Fuente: Elaboración Propia con datos EECC Fogajuy

5. Desempeño operativo

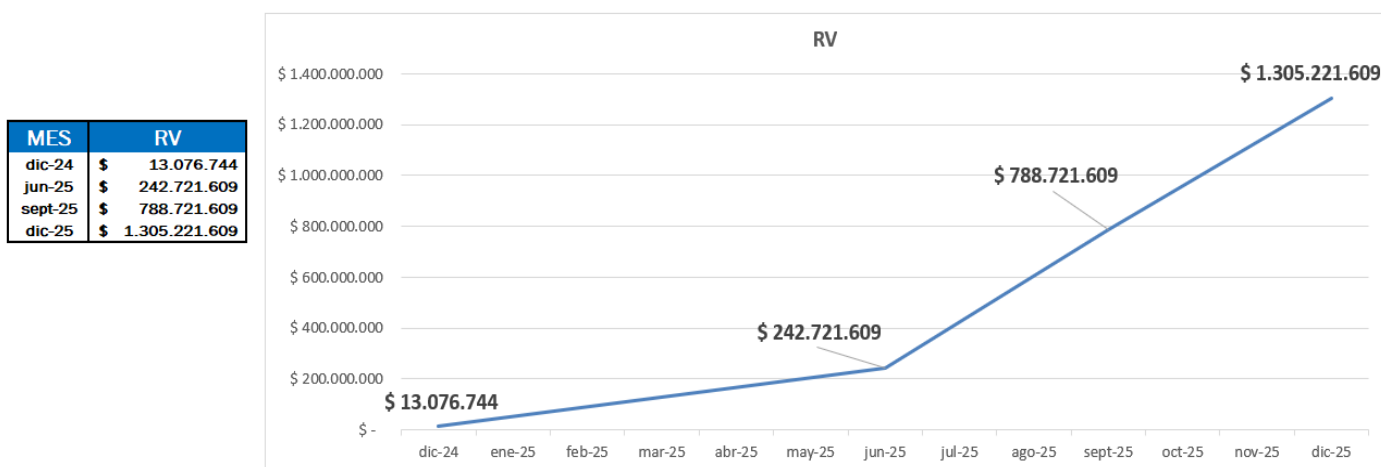
5.1. Operativo

Al 31/12/2025, los ingresos del Fondo experimentaron un crecimiento excepcional, alcanzando los \$31.177.144,02, lo que representa un incremento interanual del 10.768,23%.

Al 31/12/2025 el riesgo vivo (RV) superó los \$1.305 millones, aumentando un 9.881,24% respecto al mismo periodo del. Asimismo, representa 0,84x (veces) respecto al Patrimonio Neto. (Ver Anexo III).

Situación que evidencia que el Fondo cuenta con un amplio margen disponible para ampliar la emisión de garantías.

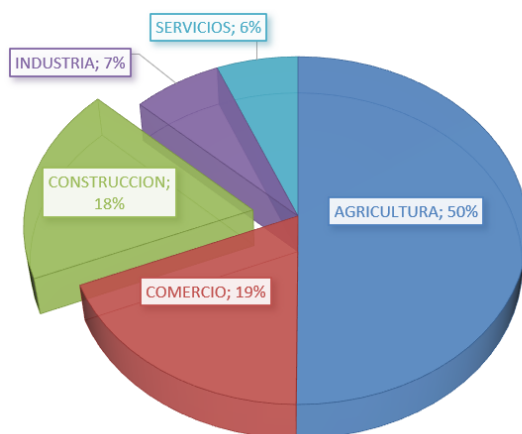
Tabla 3. Evolución de Riesgo Vivo



Fuente: Elaboración Propia con datos EECC Fogajuy

Del total de avales que otorgó el Fondo al 31/12/2025, el 50% fue en el sector de agropecuario, comercio el 19%, Construcción el 18%, Industria 7% y servicios el 6%, como se puede observar en el gráfico 6.

Gráfico 6: Otorgamiento de avales por actividad económica, diciembre 2025.



Fuente: Elaboración Propia con Estados Contables FOGAJUY al 31/12/2025

5.2. Gestión de mora y recupero

Al 31/12/2025 se observa una leve mora. El Fondo mantiene avales caídos sin recuperar por más de \$15 millones, lo que representa un 1,2% del riesgo vivo.

5.3. Liquidez y solvencia

EL FR mantiene buenos niveles de liquidez, cada peso de RV a diciembre de 2025, está cubierto por \$ 0,63 de disponibilidades e inversiones. Asimismo, por cada \$1 de pasivo corriente a \$73,18 de activo corriente.

FOGAJUY muestra una situación de solvencia patrimonial muy buena, por cada \$1 de deuda existen \$134,97 de Patrimonio Neto.

La gestión de la cartera de inversiones muestra criterios razonables de liquidez, diversificación, transparencia y solvencia que son exigidos por la normativa vigente. (Ver Anexo III).

6. 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 y el mercado de capitales, su impacto económico y social es de mucha importancia.

El grado de importancia del impacto crece a medida que sus avalados son micro y pequeñas empresas y sea su primera experiencia en el mercado financiero o en el mercado de capitales.

Fogajuy forma parte de FONRED, red que nuclea a todos los fondos provinciales del país que tiene como objetivo impulsar acciones conjuntas que potencien la inclusión financiera de las MIPYMES a través del sistema público de garantías permitiendo los miembros 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

	al 31/12/2025		al 31/12/2024	
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
Disponibilidades	578.376,55	0,0%	305.596.857,16	24,3%
Inversiones	816.432.629,86	52,3%	428.990.148,99	34,1%
Otros créditos	22.700.550,98	1,5%	1.284.287,65	0,1%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	839.711.557,39	53,8%	735.871.293,80	58,6%
ACTIVO NO CORRIENTE				
Inversiones	718.565.616,40	46,1%	520.431.312,18	41,4%
Bienes de Uso	1.908.037,42	0,1%		0,0%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	720.473.653,82	46,2%	520.431.312,18	41,4%
TOTAL ACTIVO	1.560.185.211,21	100,0%	1.256.302.605,98	100,0%
PASIVO				
PASIVO CORRIENTE				
Deudas Comerciales	6.290.026,20	0,4%	5.163.079,45	0,4%
Deudas Fiscales	356.000,00	0,0%	8.419,12	0,0%
Otras deudas	4.828.315,75	0,3%	1.722.900,69	0,1%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	11.474.341,95	0,7%	6.894.399,26	0,5%
Otras deudas		0,0%		0,0%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE		0,0%		0,0%
TOTAL PASIVO	11.474.341,95	0,7%	6.894.399,26	0,5%
PATRIMONIO NETO	1.548.710.869,26	99,3%	1.249.408.206,72	99,5%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.560.185.211,21	100,0%	1.256.302.605,98	100,0%

Anexo II. Estado de Resultados

	al 31/12/2025		al 31/12/2024	
Ingresos por servicios	31.177.144,02	100%	286.864,92	100%
Costo de Ingresos	-		-	
Resultado Bruto	31.177.144,02	100%	286.864,92	100%
Gastos de administración	(51.255.413,83)	-164%	(25.573.948,47)	-8915%
Gastos de Comercialización	(10.051.149,76)	-32%	(709.969,40)	-247%
Otros Gastos				
Resultado Operativo	(30.129.419,57)	-97%	(25.997.052,95)	-9062%
Resultados Financieros	132.114.170,85	424%	(170.184.906,05)	-59326%
REPCAM				
Otros ingresos y egresos	(45.013.918,22)	-144%	(19.582.975,31)	-6827%
Resultados antes Impuesto a las Ganancias	56.970.833,06	183%	(215.764.934,31)	-75215%
Impuesto a las ganancias	-		-	
Resultados del ejercicio	56.970.833,06	183%	(215.764.934,31)	-75215%

Anexo III. Estado de Evolución del Patrimonio Neto

Rubros	Capital	Ajuste de Capital	Futuro Incremento de Capital	Total de Capital	Ganancias Reservadas: Legal	Ganancias Reservadas: Otros	Resultados: No Asignados	Total al 31/12/2025	Total al 31/12/2024
Saldo al comienzo del Ejercicio	100.000.000,00	1.088.818.270,37	500.000.000,00	1.688.818.270,37	-	-	-439.410.063,65	1.249.408.206,72	1.465.173.141,04
Aporte de Capital	200.000.000,00	42.331.829,48	-	242.331.829,48	-	-	-	242.331.829,48	-
Pérdida según Estado de Resultado	-	-	-	-	-	-	56.970.833,06	56.970.833,06	-215.764.934,32
Saldo al Cierre del Ejercicio	300.000.000,00	1.131.150.099,85	500.000.000,00	1.931.150.099,85	-	-	-382.439.230,59	1.548.710.869,26	1.249.408.206,72

Anexo IV. Ratios

	31/12/2025	31/12/2024
Capitalización		
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	134,97	181,22
Patrimonio neto / Activos totales	99%	99%
Cobertura (Riesgo Vivo/Patrimonio Neto)(veces)	0,84	N/A
Grado de utilización (Riesgo vivo / FR) (veces)	0,68	0,01
Liquidez		
Inversiones corrientes + disponibilidades / Riesgo Vivo	0,63	0,52
Liquidez (Activo Cte / Pasivo Cte)	73,18	106,73
Eficiencia operativa		
(Gtos Administrativos + Gtos Comerciales) / Ingresos	1,97	91,62

Definición de la calificación asignada: “A + (FdeG)” Perspectiva Estable.

La calificación “A” asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a las emisiones o emisores que presentan una capacidad financiera muy buena con relación al cumplimiento de las garantías otorgadas. Muy buena 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.

La calificación contendrá el sufijo FdeG que indica que la organización es un Fondo de Garantía.

Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

- Ley Provincial N° 6258
- Estados Contables fecha de cierre 30/09/2025. Auditado y Certificado.
- Estrategia Comercial y Plan de Negocios.
- Manuales de Políticas y procedimientos.
- Informe sobre Sociedades de Garantías Recíprocas. Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento.
- Volumen de Valores Negociados. Mercado Argentino de Valores.

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

Santiago Esteban, sesteban@untref.edu.ar

**Responsable de la función de Relaciones con el
Público:**

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de calificación: 7 de mayo de 2026