

Fondo de Garantía Público de La Rioja

FOGAPLAR S.A.U.

Fondo de Garantía FOGAPLAR
SAU

Tipo de Informe: Seguimiento

Calificación: "AA - (FdeG)" PE

Calificación anterior del
25/07/2025: "AA- (FdeG)" PE**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

Jorge Dubrovsky
jdubrovsky@untref.edu.ar
Santiago Esteban
sesteban@untref.edu.ar

Fecha de calificación:

31 de octubre de 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

	Calificación	Perspectiva
Fondo de Garantía Publico De La Rioja FOGAPLAR SAU	"AA - (FdeG)"	Estable

Fundamentos de la calificación

El Fondo de Garantía Público de la Rioja S.A.U. (FOGAPLAR S.A.U.), fue creado por la ley Provincial 9.240 sancionada por la Cámara de Diputados de la Provincia de La Rioja el 01 de agosto de 2013, promulgada según decreto 1241 del Gobernador de la Provincia en agosto de 2013.

Originariamente se constituyó como una SAPEM que se modifica a una Sociedad Anónima Unipersonal (SAU) al adquirir el Estado Provincial la parte del accionista minoritario, quedando reducido a uno el número de accionistas. se transforma el fondo en FOGAPLAR SAU.

Al 30/06/2025, el Fondo de Riesgo alcanzó los \$ 5.260.886.764 que junto con el aporte del Gobierno de la Provincia de La Rioja (\$ 37.709.174), los resultados acumulados no asignados (\$ - 255.859.278) y las ganancias reservadas (\$ 354.366) constituyen el patrimonio neto equivalente a \$5.043.091.026

Al 30/06/2025 las garantías vigentes son de \$10.886.430.866 según los EECC y las contragarantías recibidas según los mismos EECC alcanzan el mismo valor.

Durante el trimestre se realizaron 1.104 operaciones de garantías por un total de \$ 4.850.160.277.

Al 30/06/2025 cada peso del RV está cubierto por 18 centavos de Inversiones y disponibilidades. de disponibilidades e inversiones.

Con relación a la mora, al 30/06/2025, se registraron \$ 24.489.175, de atrasos, representando 0,22 %, respecto al Riesgo Vivo.

Antecedentes

El fondo surge como necesidad para contribuir al desarrollo de la Provincia. Tiene como objetivo exclusivo, el otorgamiento de garantías a título oneroso a las Micros, Pequeñas y Medianas Empresas, radicadas en el ámbito de la Provincia de La Rioja, a través de la constitución de un fondo de riesgo.

El capital social del FOGAPLAR S.A.U, según lo establecido en los decretos provinciales 2349/13 y 2390/13 del 27 de diciembre y 31 de diciembre de 2013 respectivamente, fue dispuesto en 9900 acciones ordinarias, nominativas no endosables de valor nominal AR\$10 cada una con derecho a un voto por acción a ser suscriptas por la Provincia de La Rioja, y 100 acciones ordinarias, nominativas no endosables de valor nominal AR\$10 cada una con derecho a un voto por acción, a ser suscriptas por el sector privado.

Con fecha 23 de diciembre de 2014, la Asamblea Extraordinaria de accionistas aprobó el aumento del capital a través de la emisión de 12.701 acciones ordinarias. La integración de las nuevas acciones se efectuó un 99% para el Estado Provincial, y el 1% para el sector privado.

Con fecha 30 de marzo de 2017, la asamblea de accionistas estableció que habiéndose producido la compra de 227 acciones correspondientes al accionista minoritario por parte del Estado Provincial quedó reducido a uno el número de accionistas, y se transforma el fondo de FOGAPLAR SAPEM en FOGAPLAR SAU.

El patrimonio está conformado por el capital suscrito de \$227.010 y por los aportes al fondo de garantía general por un total de \$ 5.078.592.061, conformado por los siguientes aportes efectuados por el Gobierno de la Provincia:

- \$ 20.000.000 (aprobado por Decreto Provincial N° 429/14),
- \$ 15.000.000 (aprobado por Decreto Provincial N° 571/19),
- \$ 3.623.592.061 (correspondiente a la asignación de utilidades según decisión de las Asambleas Ordinarias, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 40 del Estatuto Social),
- \$ 60.000.000 (aprobado por Decreto Provincial N° 1.791/20),
- \$ 100.000.000 (Convenio Tripartito de Asistencia Financiera entre CFI, Provincia de La Rioja y FOGAPLAR SAU del 1 de octubre de 2021),
- \$ 210.000.000 (aprobado por Decreto Provincial N° 428/22),
- \$ 100.000.000 (aprobado por Decreto Provincial N° 2.160/22),
- \$ 450.000.000 (aprobado por Decreto Provincial N° 2.072/22),
- \$ 500.000.000 (Convenio Tripartito de Asistencia Financiera entre CFI, Provincia de La Rioja y FOGAPLAR SAU del 8 de febrero de 2025).

Además, por Acta de Asamblea N° 12 y Acta de Directorio N° 144 del 26 de abril y 29 de septiembre de 2023 se constituyó un fondo de garantía específico de \$ 182.294.703.

1. Organización y Administración

El Fondo, se constituyó como una Sociedad Anónima de Participación Estatal Mayoritaria, (SAPEM), que luego se modifica a una Sociedad Anónima Unipersonal (SAU).

La administración de la sociedad esta cargo de un Directorio compuesto por 3 Directorios titulares. Los directores serán electos por 3 ejercicios, pudiendo ser reelegidos indefinidamente.

La fiscalización es ejercida por una Comisión Fiscalizadora constituida por 3 síndicos titulares y 3 suplentes con mandato por 3 ejercicios, o el número mínimo de síndicos titulares y suplentes establecidos por la ley, El presidente representa a la Comisión Fiscalizadora ante el Directorio.

Según lo aprobado por Asamblea Extraordinaria del 26 de abril del 2023 el Directorio creó un Comité Técnico integrado por 3 miembros que tendrá como objetivo la evaluación técnica y el análisis de la viabilidad económica y financiera de las solicitudes de garantía por parte de las MIPYMES con una duración en funciones de 3 ejercicios pudiendo ser reelectos indefinidamente.

El Fondo cuenta con un Manual de Procedimiento de Riesgo que es la base para desarrollar el Informe de riesgo.

Tiene implementado un tablero de control con indicadores para cada área lo que le permite medir los resultados a fin de implementar medidas sobre los cursos de acción.

UNTREF ACR UP considera que estas políticas, manuales y procedimientos son adecuados para dirigir, gestionar y controlar la Sociedad.

2. Estrategia Comercial y Plan de Negocios

El objetivo es facilitar el acceso al financiamiento de las Micro Pequeñas y Medianas Empresas que desarrollen actividades en la Provincia de La Rioja, por medio del otorgamiento de garantías y del asesoramiento económico y financiero.

La estrategia de FOGAPLAR, 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.

El FOGAPLAR puede garantizar distintas operaciones de tipo comercial y financieras como descuento de cheques propios y de terceros, créditos de inversión y de capital de trabajo, ON simples, acuerdos de descubierto.

El otorgamiento de garantías se realiza teniendo en cuenta la forma jurídica y tamaño de del cliente.

Para el análisis crediticio se tienen en cuenta un conjunto de factores explicitados en los diferentes manuales y procedimientos, los más importantes son:

- a) la forma jurídica, el tamaño de la MIPYME, concentración y análisis de las garantías
- b) que el financiamiento no sea para préstamos personales
- c) si el cliente en situaciones normales podrá cumplir con los plazos para cancelar el financiamiento

Los avales que ofrece FOGAPLAR los canaliza a través de las entidades financieras bancarias y del mercado de capitales, aunque la mayoría de los clientes no se encuentran agrupadas por lo que deben aceptar lo que el mercado les ofrece.

Debe tenerse en cuenta, además, que el nivel de endeudamiento de las MIPYMES es bajo, el sector comercio y servicio es donde se ubican el mayor porcentaje de pymes.

FOGAPLAR cuenta con varios aliados estratégicos, entre los que se pueden mencionar el Banco Ríoja SAU y el Banco de la Nación Argentina, entidades que puede aprovechar para extender su penetración en el interior de la Provincia.

Los objetivos expresados en los documentos para el 2025 son el de continuar con la política de federalizar las garantías locales y fortalecer las relaciones institucionales ello acompañado de un incremento de la eficiencia de las áreas de la empresa.

3. Desempeño comercial, económico y financiero

Al 30/06/2025 las garantías vigentes son de \$10.886.430.866 según los EECC y las contragarantías recibidas según los mismos EECC alcanzan el mismo valor. Las contragarantías por recibir de los avalados también pueden ser coberturas de las garantías.

Durante el trimestre se realizaron 1.104 operaciones de garantías por un total de \$ 4.850.160.277.

Corresponden a garantías de cheques propios 894 operaciones por \$2314 millones, a garantías de cheques de terceros 89 operaciones por \$375,4 millones, a garantías de acuerdos de descubierto 40 operaciones por \$142,2 millones, y a garantías de créditos 81 operaciones por \$2.048,7 millones.

El 39.8% corresponde a avales al sector comercio, el 17.1% al sector industria, el 12.4 % al sector servicios, el 15,3% al sector agropecuario y el 15,4 al sector construcción.

3.1 Capacidad Financiera

El patrimonio está constituido por los aportes transferidos en propiedad por el Gobierno provincial, como así también por los bienes, derechos o activos intangibles que ingresen por inversión, reinversión o adquisición.

Forman parte integrante del Patrimonio los frutos, aumentos o ganancias que generen los activos anteriormente citados.

Al 30/06/2025, el Fondo de Riesgo alcanzó los \$ 5.260.886.764 que junto con el aporte del Gobierno de la Provincia de La Rioja (\$ 37.709.174), los resultados acumulados no asignados (\$ -255.859.278) y las ganancias reservadas (\$ 354.366) constituyen el patrimonio neto equivalente a \$5.043.091.026

De acuerdo con lo registrado en los estados contables por el FOGAPLAR al 30/06/2025 los resultados fueron de \$ -255.859.278.

Las relaciones el Riesgo Vivo (RV) / FR y RV / PN fueron 2,07x (veces) y 2,15x (veces) respectivamente.

La posición en instrumentos de contragarantías recibidos de los avalados para afrontar los posibles incumplimientos, también pueden ser coberturas.

Para UNTREF ACR UP esto constituye una fortaleza financiera de la sociedad.

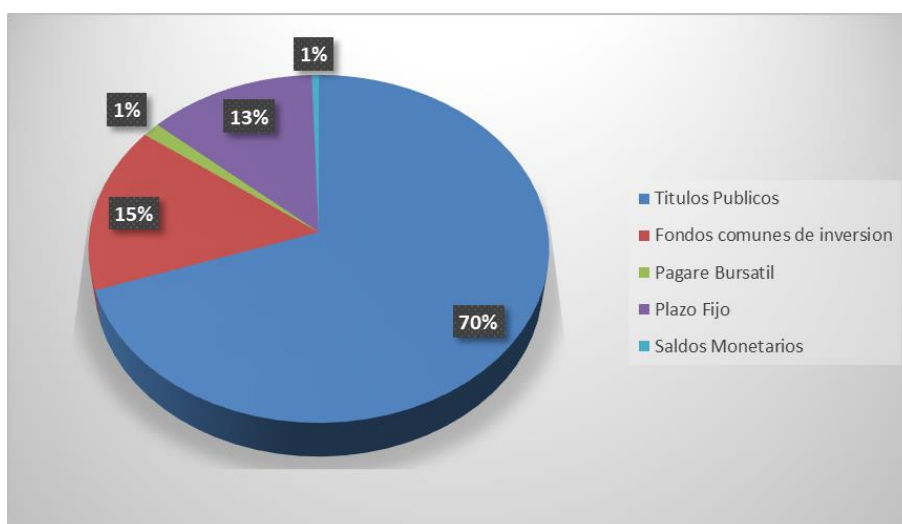
3.2 Inversiones.

Al 30/06/2025 el Fondo posee inversiones corrientes y no corrientes por un monto de \$ 4.357.771.958 cuya composición porcentual se observa en la Tabla 1 y el Gráfico 1.

Tabla 1 – Composición de las inversiones al 30/6/2025

Producto	Jun-25
Titulos Publicos	69.7%
Fondos comunes de inversion	15.5%
Pagare Bursatil	1.3%
Plazo Fijo	12.9%
Saldos Monetarios	0.5%
Total	100%

Gráfico 1 – Distribución de las inversiones en porcentaje al 30/6/2025.



1. Liquidez y Mora.

Al 30/06/2025 cada peso del RV está cubierto por 18 centavos de Inversiones y disponibilidades. de disponibilidades e inversiones.

Con relación a la mora, al 30/06/2025, se registraron \$ 24.489.175, de atrasos, representando 0,22 %, respecto al Riesgo Vivo.

4. 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 relevancia contribuyendo positivamente a la inserción financiera de las mismas.

El grado de importancia del impacto crece, a medida que sus avalados son micro y pequeñas empresas, con operaciones iniciales en el mercado financiero o en el mercado de capitales.

FOGAPLAR forma parte de FONRED, red que nuclea a todos los fondos de garantía públicos 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 a los miembros, contar con una plataforma común, alcanzando una mayor inserción crediticia, a través de la utilización de este instrumento como herramienta de política pública.

Anexo I - Estado de situación patrimonial

	al 30-6-2025		al 31-12-2024	
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
Disponibilidades	25,116,279	0.5%	65,617,615	1.1%
Inversiones	1,885,331,893	35.6%	2,499,178,609	43.7%
Créditos a cobrar	20,957,765	0.4%	46,624,117	0.8%
Otros créditos	1,234,532	0.0%	1,442,489	0.0%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	1,932,640,469	36.5%	2,612,862,830	45.7%
ACTIVO NO CORRIENTE				
Inversiones	2,472,440,065	46.6%	2,465,582,820	43.1%
Créditos a Cobrar	2,336,725	0.0%	3,234,002	0.1%
Bienes de Uso	144,652	0.0%	166,490	0.0%
Activos Intangibles	893,977,704	16.9%	640,107,196	11.2%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	3,368,899,146	63.5%	3,109,090,508	54.3%
TOTAL ACTIVO	5,301,539,615	100.0%	5,721,953,338	100.0%
PASIVO				
PASIVO CORRIENTE				
Deudas Comerciales	9,932,997	0.2%	18,998,921	0.3%
Remuneraciones y cargas sociales	135,947,897	2.6%	98,203,893	1.7%
Deudas Fiscales	6,624,787	0.1%	3,657,728	0.1%
Prevision Cartera	105,942,908	2.0%	83,393,715	1.5%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	258,448,589	4.9%	204,254,257	3.6%
Otras deudas	-	0.0%	-	0.0%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	-	0.0%	-	0.0%
TOTAL PASIVO	258,448,589	4.9%	204,254,257	3.6%
PATRIMONIO NETO	5,043,091,026	95.1%	5,517,699,081	96.4%

Fuente: datos suministrados por FOGAPLAR

Anexo II – Estado de resultados

al 30-6-2025		
Período en meses	6	
Comisiones por servicios prestados	171,167,387	100.0%
Resultado Bruto	171,167,387	100.0%
Cargo por incobrabilidad	(121,948,881)	-71.2%
Gastos de administración	(644,010,190)	-376.2%
Gastos de Comercialización	(39,677,950)	-23.2%
Subtotal Egresos	(805,637,021)	-470.7%
Resultados Operativo	(634,469,634)	-370.7%
Resultados financieros y por tenencia	378,610,356	221.2%
Resultados del ejercicio antes del impuesto a las ganancias	(255,859,278)	-149.5%
Impuesto a las ganancias	-	0.0%
Resultados del periodo - (Pérdida)/Ganancia	(255,859,278)	-149.5%

Fuente: datos suministrados por FOGAPLAR

Anexo III – Indicadores

al 30-6-2025	
Período en meses	6
Capitalización	
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	19.51
Patrimonio neto / Activos totales	95.1%
Grado de utilización cobertura (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo)	2.07
Liquidez	
Inversiones corrientes + disponibilidades / Riesgo Vivo	0.18
Liquidez (Activo Cte / Pasivo Cte)	7.48

Fuente: datos suministrados por FOGAPLAR

Definición de la calificación: AA- (FdeG) 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.

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.

Fuentes de información:

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

- Manual de Procedimientos de Riesgo.
- Plan de Marketing Estratégico.
- Organigrama. FOGAPLAR SAU.
- Actas de Asambleas
- Ley Provincial N.º 9240/2013
- Decreto Provincial N.º 1241.
- EECC auditados 06/2025

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:

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: 31 de octubre de 2025