Fondos de Garantía

Fideicomiso Fondo Específico de Riesgo Fiduciario “Provincia de Santa Fe”

Fondo de Garantía
Fideicomiso Fondo Específico de Riesgo Fiduciario “Provincia de Santa Fe”

Calificación
“AA (FdeG)”

Tipo de informe
Seguimiento

Calificación anterior del
31/10/2025: “AA (FdeG)” PE

Metodología de Calificación
Se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgo de Sociedades de Garantías Recíprocas (S.G.R.), Fondos de Garantía (FdeG) y Operaciones de Mercado Garantizadas (OMG) aprobada bajo Resolución CNV 18034/16.

Fecha de calificación
13 de febrero de 2026

Analistas

Jorge Dubrovsky
jdubrovsky@untref.edu.ar
Walter Severino
wseverino@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.

Calificación

Fondo de Garantía	Calificación	Perspectiva
Fideicomiso Fondo Específico de Riesgo Fiduciario “Provincia de Santa Fe”	“AA (FdeG)”	Estable

Fundamentos de la calificación

El Fideicomiso Fondo Específico de Riesgo Fiduciario “Provincia de Santa Fe” (en adelante, “Fondo”) se constituyó mediante un contrato acorde a lo estipulado en la Ley N.º 25.300, Art. N.º 22, asumió la forma jurídica de un Fondo Específico de Riesgo Fiduciario, entre Garantizar S.G.R., en su carácter de Fiduciario, y la Provincia de Santa Fe, como Fiduciante.

Tiene como finalidad principal, la creación de un Fondo Específico de Riesgo Fiduciario independiente del patrimonio del Fiduciario, y su objetivo es la cobertura a las personas físicas o jurídicas, que serán presentadas por la Fiduciante, en el ámbito de la Provincia de Santa Fe.

Al 30/09/2025, el FR alcanzó a los $ 4.474.025.496 estando constituido por a) $ 1.000.000.000 integrados por el Gobierno de la Provincia de Santa Fe y b) $3.474.025.496 provenientes de los resultados acumulados del Fondo.

EL fondo de riesgo mantiene niveles de liquidez adecuados con posibilidades de expandir sus servicios. Cada peso de RV a septiembre de 2025, está cubierto por $ 2,8 de disponibilidades e inversiones.

A septiembre de 2025, el Riesgo Vivo vigente alcanzó los $ 1.614.475.829 representando un 36% en relación con el fondo de riesgo.

Con una operatoria de otorgamiento de garantías que se mantiene medianamente estable dentro de los últimos tres trimestres, se alcanzó un resultado neto de más de 587 millones de pesos.

Se observó una mora por garantías caídas del 2,6% de las garantías vigentes.

Con relación a los indicadores patrimoniales, se observa una posición patrimonial robusta, sustentado sobre el aporte provincial, los rendimientos de las inversiones y la capitalización de los resultados.

1. Introducción

El Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "Provincia de Santa Fe" (en adelante, "Fondo") se constituyó mediante un contrato acorde a lo estipulado en la Ley N. ° 25.300, Art. N. ° 22, que se efectivizó asumiendo la forma jurídica de un Fondo Específico de Riesgo Fiduciario en los términos de la Ley N. ° 24.441, entre Garantizar S.G.R., en su carácter de Fiduciario, y la Provincia de Santa Fe, representada por el Ministerio de Producción, como Fiduciante.

Este Fondo, tiene como finalidad principal, la creación de un Fondo Específico de Riesgo Fiduciario independiente del patrimonio del Fiduciario, y tiene como objetivo principal, la cobertura de las garantías que el Fiduciario otorgue a personas físicas o jurídicas, que serán presentadas por la Fiduciante, en el ámbito de la Provincia de Santa Fe, vinculadas al sector industrial, emprendimientos no tradicionales del sector agropecuario y actividades de comercio y servicios que tengan impacto en el empleo regional, especialmente en los departamentos con menor desarrollo relativo.

2. Administración del fondo

El Fondo es administrado por Garantizar S.G.R. en carácter de fiduciario. El aportante al Fondo es la Provincia de Santa Fe, con $ 1.000.000.000 de aporte acumulados, realizados a través del Ministerio de la Producción.

Se detalla a continuación la composición del Consejo de Administración y de la Comisión Fiscalizadora con mandato hasta 2028.

Tabla 1. Autoridades del Fideicomiso Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "Provincia de Santa Fe"

COMPOSICIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN			
CARGO	**APELLIDO**	**NOMBRE**	**FECHA DE FINALIZACIÖN**
PRESIDENTE	APAZ	MARTIN JOSE	ASAMBLEA 2028
CONSEJERO	RIOS ORDOÑEZ	JUAN MANUEL	ASAMBLEA 2028
CONSEJERO	OZCOIDI	JUAN CARLOS	ASAMBLEA 2028
CONSEJERO SUPLENTE	ERNST	MARCELO GREGORIO	ASAMBLEA 2028
CONSEJERO SUPLENTE	DI CRISTOFARO	FRANCISCO ANTONIO	ASAMBLEA 2028
CONSEJERO SUPLENTE	BALBIN	GUILLERMO ANTONIO	ASAMBLEA 2028

Fuente: Información aportada por el Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "Provincia de Santa Fe"

COMPOSICIÓN DE LA COMISION FISCALIZADORA			
CARGO	**APELLIDO**	**NOMBRE**	**FECHA DE FINALIZACIÖN**
SINDICO TITULAR	BENEDICTO	MARTIZA CARMEN	ASAMBLEA 2028
SINDICO TITULAR	FRITZLER VIDAL	FEDERICO GASTÓN	ASAMBLEA 2028
SINDICO TITULAR	CARMAN	SIMÓN	ASAMBLEA 2028
SINDICO SUPLENTE	CARUCCI	AGUSTÍN LEONARDO	ASAMBLEA 2028
SINDICO SUPLENTE	CARRERA ESCUDERO	LORENA NOEMI	ASAMBLEA 2028
SINDICO SUPLENTE	ROLDAN	JAVIER ALEJANDRO	ASAMBLEA 2028

Fuente: Información aportada por el Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "Provincia de Santa Fe"

El Fondo, como se expresó es administrado por el Fiduciario, Garantizar S.G.R. El Fiduciario cuenta con adecuados manuales para la realización de las actividades operativas y de administración entre otros el de Gestión de Inversiones, el de Administración y otorgamiento de garantías, el de Análisis de riesgo crediticio y el de Políticas de riesgo.

UNTREF ACR UP considera que la organización diseñada, las políticas, manuales y procedimientos son muy adecuados para dirigir, gestionar y controlar al Fondo.

3. Estrategia Comercial y Plan de Negocios

La estrategia del Fondo 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 crecimiento comercial del Fondo tanto en operaciones como en MiPyMEs asistidas, ha experimentado un incremento importante, a partir de marzo 2024, cuando se produjo la integración y capitalización de parte de los resultados acumulados del Fondo Específico de Riesgo Fiduciario por la suma de $ 450.000.000 (en moneda histórica), a fin de elevar el mencionado Fondo a la suma de $ 1.000.000.000 (en moneda histórica).

Para el cumplimiento de sus objetivos, como se menciona, la entidad en los últimos años ha estado en un proceso de importante expansión de aportes y ampliación de su cobertura geográfica en la Provincia, mediante el incremento, remodelación y homogenización de la imagen de red de sucursales.

Las proyecciones comerciales con las que trabaja, si bien son anuales, se revisan por lo menos, trimestralmente, en función de la volatilidad de las variables macroeconómicas o cuando el entorno operativo así lo demande. La entidad se caracteriza por acompañar las políticas públicas, enfocada en la incorporación de nuevas pequeñas y medianas empresas dentro del sistema de garantías

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, 0,5% en el período enero – diciembre de 2025 respecto al mismo período del año anterior, como se observa en los gráficos 1 y 2.

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

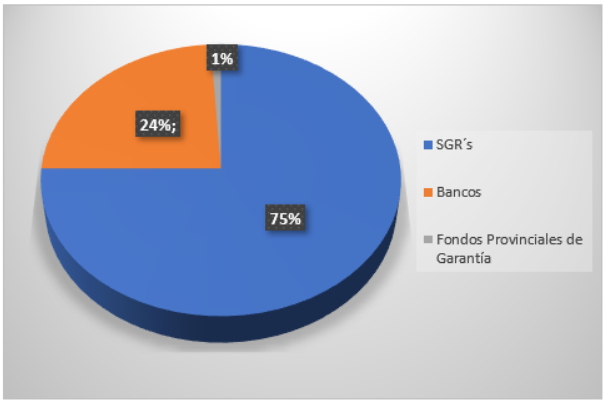
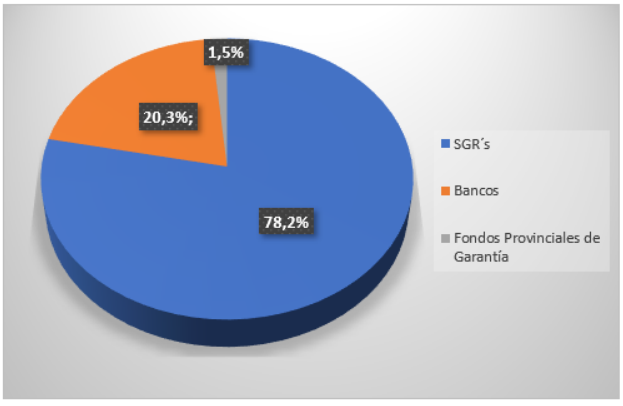


Gráfico 2. Volumen Operado en MAV. Año 2025. En millones de $ nominales.



Fuente: Elaboración Propia con datos del MAV

Por otra parte, el porcentaje de participación de los Fondos Provinciales de Garantía llega al 5% en el MAV cuando evaluando el volumen operado en término de cantidad de unidades para el año 2025, como se observa en los gráficos 3 y 4.

Gráfico 3. Volumen Operado en MAV. Año 2024. En unidades.

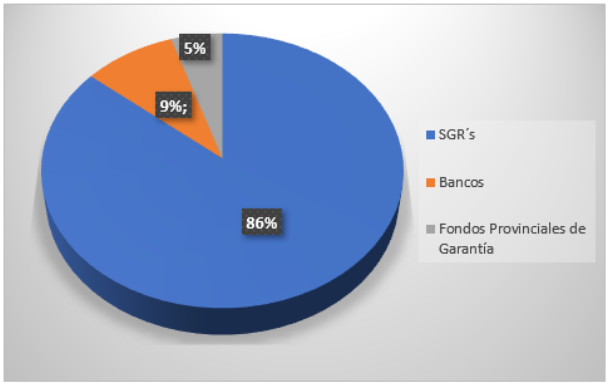
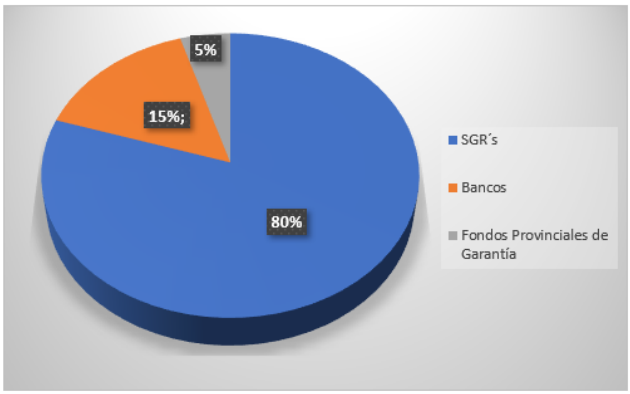


Gráfico 4. Volumen Operado en MAV. Año 2025. En unidades.



Fuente: Elaboración Propia con datos del MAV

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

En particular, en el año 2025, el Fondo representa el 5% del total de fondo de riesgo de fondos de garantía provinciales. Asimismo, el referido Fondo, con un Riesgo Vivo de más de $ 1.614 millones, representó el 1% del total de Riesgo Vivo de fondos de garantía provinciales. (Ver Tabla 2).

Tabla 2. Posicionamiento.

Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "Provincia de Santa Fe"	Fondos de garantía provincial*	Cantidad	%
Cantidad de instituciones	12	1	8%
Fondo de riesgo (en millones de pesos)	$ 93.730,29	$ 4.474,03	5%
Riesgo vivo (en millones de pesos)	$ 262.238,19	$ 1.614,48	1%
RV/FR	2,80	0,36	13%
RV/PN	0,91	0,36	40%

* Información a junio de 2025

Fuente: Fideicomiso Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "Provincia de Santa Fe"

4. Capacidad Financiera

4.1 Fondo de Riesgo

Al 30/09/2025, el FR alcanzó a los $ 4.474.025.496 estando constituido por a) $ 1.000.000.000 integrados por el Gobierno de la Provincia de Santa Fe y b) $ 3.474.025.496 provenientes de los resultados acumulados del Fondo.

De acuerdo con lo informado por Fondo, al 30/09/2025 y de acuerdo con lo registrado en los estados contables, la relación Garantías Vigentes/FR y Garantías/PN alcanzaron a 0,36x (veces). (Ver Tabla 2).

El Fondo cuenta con un importante campo de expansión para sus operaciones.

Las operaciones de afianzamiento están contra garantizadas a través de la constitución de fianzas, prendas e hipotecas. Al 30/09/2025 el monto de las contragarantías alcanzó a los $ 1.954.288.361 siendo las fianzas las mayoritarias representando un 87% de dicho total.

Para UNTREF ACR UP, la posición en instrumentos de contragarantías recibidos de los avalados constituye una fortaleza financiera del fondo para afrontar los posibles incumplimientos.

4.2 Inversiones

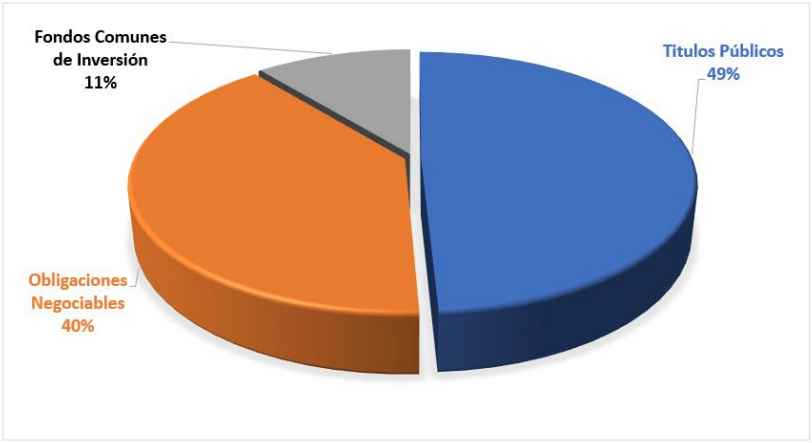
Tabla 2. Composición de las inversiones al 30/09/2025

Instrumentos	Pesos		%
Titulos Públicos	$	2.226.090.087	49,23%
Obligaciones Negociables	$	1.799.897.768	39,81%
Fondos Comunes de Inversión	$	495.448.270	10,96%
Total de Inversiones	**$**	**4.521.436.125**	**100%**

Fuente: Fideicomiso Fondo Específico de Riesgo Fiduciario “Provincia de Santa Fe”

El Fondo de riesgo se encuentra invertido en Títulos Públicos (49,23%), Obligaciones Negociables (39,81%) y Fondos Comunes de Inversión (10,96%) como se observa en el siguiente Gráfico 5.

Gráfico 5. Distribución de las inversiones en porcentaje (septiembre de 2025)



Fuente: Fondo Específico de Riesgo Fiduciario “Provincia de Santa Fe”

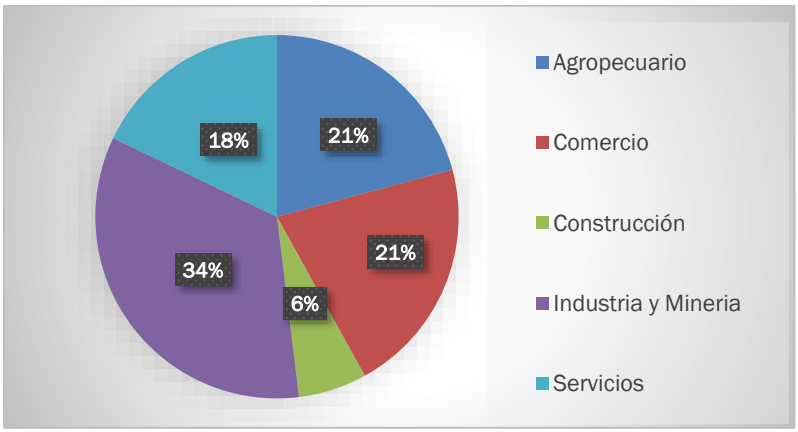
5. Desempeño operativo

5.1. Operativo

En los primeros nueve meses del año 2025 el fondo obtuvo una ganancia total de $ 587,4 que representó el 73,7% de los Ingresos Totales.

En el primer semestre de 2025 se otorgaron garantías por más de $ 571 millones en pesos corrientes.

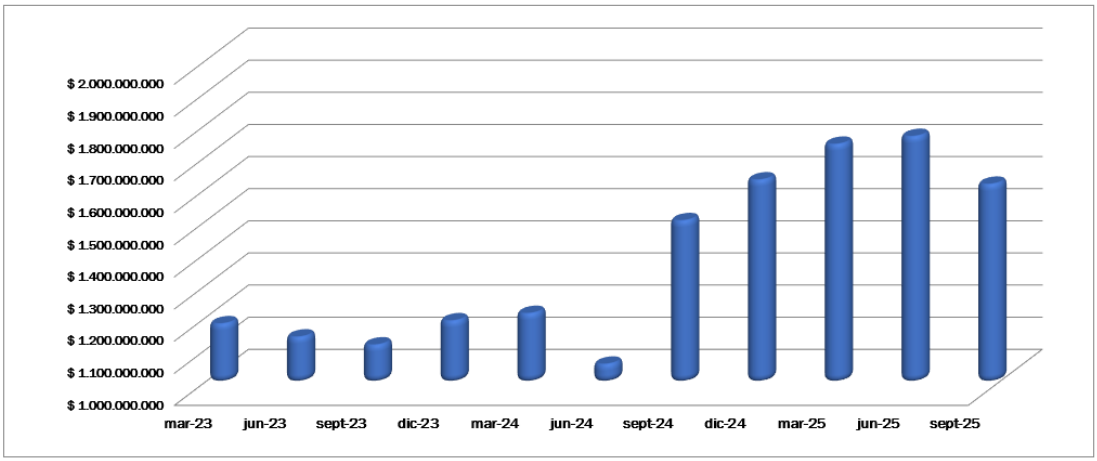
Gráfico 6. Distribución de las garantías según sector, en porcentaje.



Al 30/09/2025 el RV alcanzó $ 1.614,5 presentando un nivel prácticamente igual al RV al 31/12/2024. (Ver Grafico 7)..

Gráfico 7. Evolución del Riesgo Vivo (al cierre de trimestre. Marzo 2923 – Sept 2025)

MES	RV
mar-23	1.180.183.411
jun-23	1.138.990.832
sept-23	1.114.224.712
dic-23	1.189.411.438
mar-24	1.212.296.002
jun-24	1.054.359.133
sept-24	1.501.169.859
dic-24	1.628.027.099
mar-25	1.739.052.077
jun-25	1.763.364.372
sept-25	1.614.475.829



Fuente: Elaboración propia.

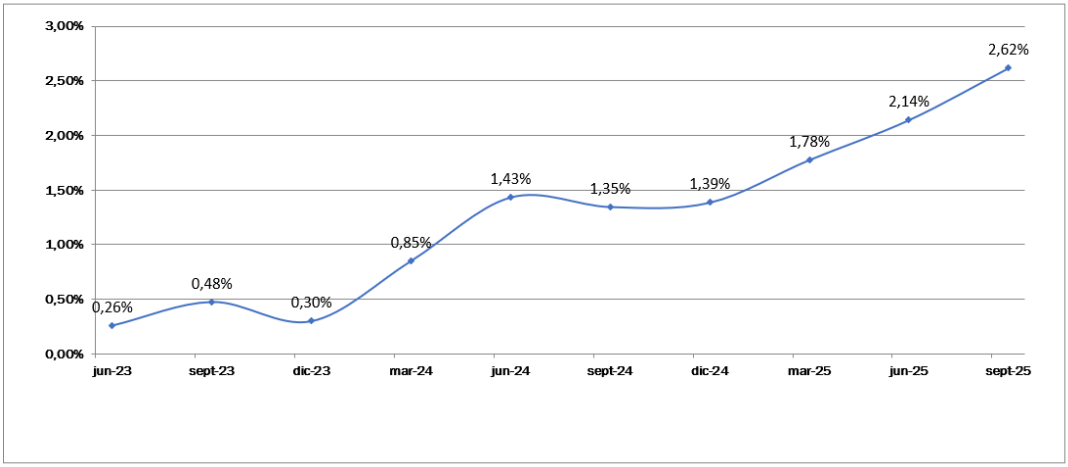
5.2. Gestión de mora y recupero

Al 30/09/2025 el Fondo mantiene avales caídos sin recuperar por un total de $42.271.642,77, el cual representa un 2,6% del riesgo vivo. (Ver Gráfico 8), observándose un incremento de cierta importancia de la mora durante 2025.

Gráfico 8. Evolución de la mora.

MES	Mora total
jun-23	2.964.942
sept-23	5.308.191
dic-23	3.567.027
mar-24	10.333.117
jun-24	15.119.666
sept-24	20.209.740
dic-24	22.566.111
mar-25	30.900.792
jun-25	37.778.959
sept-25	42.271.643

MES	Mora % sobre RV
jun-23	0,26%
sept-23	0,48%
dic-23	0,30%
mar-24	0,85%
jun-24	1,43%
sept-24	1,35%
dic-24	1,39%
mar-25	1,78%
jun-25	2,14%
sept-25	2,62%



Fuente: Elaboración propia.

6. Liquidez

EL fondo de riesgo mantiene niveles de liquidez adecuados y margen para continuar ampliando la prestación de sus servicios. Cada peso de RV a septiembre de 2025, estaba cubierto por $ 2,8 de disponibilidades e inversiones.

7. 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 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 las avalados son micro y pequeñas.

Anexo I. Estado de situación patrimonial

Estados contables anuales al 30/09/2025

	30/9/2025		31/12/2024	
ACTIVO CORRIENTE FIDUCIARIO FIDUCIARIO				
Disponibilidades	3.319.732	0,1%	279.070	0,0%
Inversiones	4.521.436.125	99,4%	4.015.036.599	99,4%
Otros créditos	20.506.745	0,5%	11.798.208	0,3%
Créditos por servicios prestados	2.256.648	0,0%	10.577.909	0,3%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE FIDUCIARIO FIDUCIARIO	**4.547.519.250**	**100,0%**	**4.037.691.786**	100%
ACTIVO NO CORRIENTE FIDUCIARIO FIDUCIARIO				
Créditos por servicios prestados	-	0,0%	334	0,0%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE FIDUCIARIO FIDUCIARIO	-	**0,0%**	**334**	**0,0%**
TOTAL ACTIVO	**4.547.519.250**	**100,0%**	**4.037.692.120**	**100,0%**
PASIVO FIDUCIARIO				
PASIVO FIDUCIARIO CORRIENTE FIDUCIARIO				
Cuentas por pagar	16.645.052	22,6%	12.305.252	0,3%
Otros Pasivos	46.261.015	62,9%	138.803.201	3,4%
Cargas fiscales	10.587.687	14,4%	-	0,0%
TOTAL PASIVO FIDUCIARIO CORRIENTE FIDUCIARIO	**73.493.754**	**100,0%**	**151.108.453**	**3,7%**
PASIVO FIDUCIARIO NO CORRIENTE FIDUCIARIO				
TOTAL PASIVO FIDUCIARIO NO CORRIENTE FIDUCIARIO	-	**0%**	-	**0%**
TOTAL PASIVO FIDUCIARIO	**73.493.754**	**1,6%**	**151.108.453**	**3,7%**
PATRIMONIO NETO FIDUCIARIO	**4.474.025.496**	**98,4%**	**3.886.583.667**	**96,3%**
TOTAL PN + PASIVO FIDUCIARIOS	**4.547.519.250**	**100,0%**	**4.037.692.120**	**100,0%**

Fuente: Estados Contables auditados 09/2025.

Anexo II. Estado de resultado anual al 30/09/2025

	al 30-9-2025		al 30-9-2024	
Período en meses	**9**		**9**	
Resultados financieros y por tenencia	796.436.086	99,98%	1.449.672.339	100,0%
Otros Ingresos	161.631	0,02%	11.672	0,00%
SUBTOTAL INGRESOS	**796.597.717**	**100,0%**	**1.449.684.011**	**100,0%**
Gastos de Administración	-106.880.236	-13,4%	-97.602.407	-6,7%
Cargo de créditos incobrables por garantías afrontadas y por gastos de ejecución	-28.027.128	-3,5%	-9.174.725	-0,6%
Remuneraciones cedidas al Fiduciario	-74.248.524	-9,3%	-139.282.771	-9,6%
Otros ingresos				
SUBTOTAL EGRESOS	**-209.155.888**	**-26,3%**	**-246.059.903**	-17,0%
Rdo del Período (Ganancias)	**587.441.829**	**73,7%**	**1.203.624.108**	**83,0%**

Fuente: Estados Contables auditados 09/2025.

Anexo III. Indicadores

	30/9/2025
Capitalizacion	
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo Total) (veces)	60,9
Patrimonio Neto / Activos Totales (%)	98,4%
Patrimonio Neto / Garantias Vigentes (%)	277%
Grado de utilizacion (Garantias vigentes / Fondo de riesgo(veces))	0,36
Liquidez	
Activos Liquidos (Disponibilidades + Inversiones Ctes / Garantias vigentes)	2,80
Garantias Vigentes	1.614.475.829
Fondo de Riesgo Fideicomitivo	4.474.025.496
Riesgo Vivo/Patrimonio Neto	0,36
Riesgo Vivo/Fondo de Riesgo	0,36
Eficiencia operativa (Gtos Administrativos + Gtos comerciales) / Ingresos	23%
Mora	42.271.642,77
Mora/Garantías Vigentes	2,6%

Fuente: Elaboración propia.

Anexo IV. Evolución del Patrimonio Neto

DETALLE	Aportes al Fondo Específico de Riesgo Fiduciario	Resultados acumulados del Fondo Específico de Riesgo Fiduciario	Total al 30/09/2025	Total al 30/09/2024
Saldos al inicio del Ejercicio	1.000.000.000	2.886.583.667	3.886.583.667	2.391.639.355
Resultado neto del período	0	587.441.829	587.441.829	1.203.624.108
Saldo al cierre del período	**1.000.000.000**	**3.474.025.496**	**4.474.025.496**	**3.595.263.463**

Fuente: Estados Contables auditados 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 Sociedades, Fondos o Mercados que cuentan con: "Capacidad financiera solvente, con relación a las garantías otorgadas. 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 esta, 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:

- Manuales varios de procedimientos del administrador (Garantizar S.G.R.)
- Estados Contables auditados al 30/09/2025 y 31/12/2024.
- Disposición 138/2005 Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional (SEPyMEyDR) Provincia de Santa Fe
- Decretos Provinciales 425/05 y 426/05 Provincia de Santa Fe
- Informes emitidos por Garantizar S.G.R.

Manual de Calificación:

Se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgo de Sociedades de Garantías Recíprocas (S.G.R.), 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

Walter Severino, wseverino@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 la calificación asignada: 13 de febrero de 2026.