Fondos de Garantía
Fideicomiso de Garantías Pampeanas (FOGAPAM)

Fideicomiso de Garantías Pampeanas FOGAPAM

Fecha de calificación:
19 de febrero de 2026

Calificación: "AA (FdeG)" Estable

Tipo de informe: Seguimiento

Calificación anterior: "AA (FdeG)

Fecha última calificación:
22 de octubre de 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 CNV18034/16.

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.
.

Calificación

Fondo de Garantía	Calificación	Perspectiva
FOGAPAM	"AA (FdeG)"	Estable

Fundamentos de la calificación:

El Fondo de Garantías Pampeanas (FOGAPAM), es el Fondo de Garantías de Carácter Público de la Provincia de La Pampa, creado en diciembre del año 2020 a través de la sanción de la Ley Provincial N° 3.303 de la Legislatura de la Provincia de La Pampa.

El FOGAPAM se estructura bajo la figura jurídica de un Fideicomiso, cuyo fiduciante, beneficiario y fideicomisario es el Estado Provincial, y su fiduciario es Fiduciaria La Pampa SAPEM.

El Gobierno Provincial suscribió e integró un aporte inicial en concepto de Fondo de Riesgo (FR) por $500.000.000.- Luego, en el transcurso del tiempo el Gobierno Provincial suscribió e íntegro $3.500.000.000; sumando la capitalización de resultados no asignados de 2021, 2022, 2023 y 2024, se llega al total del Fondo de Riesgo de $7.176.481.579.-

Asimismo, el Fondo de Riesgo Disponible, teniendo en consideración los límites fijados de conformidad a la norma sobre Fondo de Garantías de Carácter Público emitida por el BCRA asciende al 30/9/2025 a $ 10.428.812.672.-

Al 30/9/2025, cada peso de garantías vigentes estaba cubierto por 0,39 pesos de disponibilidades e inversiones.

El grado de utilización (Riego vivo / FR) alcanzó 2.7x, considerando el patrimonio neto del fideicomiso (Riesgo Vivo/PN) la relación alcanzó una proporción similar de 2.60x.

Al 30/09/2025 el resultado neto superó los $992 millones, representando 137% de los ingresos y un crecimiento del 29,7% i.a,

1. Introducción

El Fideicomiso de Garantías Pampeanas (FOGAPAM) es el Fondo de Garantías de Carácter Público de la Provincia de La Pampa. Fue creado en diciembre del año 2020 a través de la sanción de la Ley Provincial 3303 de la Legislatura de la Provincia de La Pampa.

FOGAPAM es una iniciativa del Estado Provincial que surge de la política pública orientada a fortalecer las MIPYMES pampeanas, concediendo o aportando, entre otras soluciones, garantías que le permitan mejorar las condiciones de acceso al crédito y faciliten el giro normal de sus actividades.

El Fondo se estructura bajo la figura jurídica de un Fideicomiso, el "Fideicomiso de Garantías Pampeanas", cuyo fiduciante, beneficiario y fideicomisario es el Estado Provincial, y su fiduciario es Fiduciaria La Pampa SAPEM.

El FOGAPAM se encuentra inscripto en el registro de fondos de garantía de carácter público del Banco Central de la República Argentina (BCRA) por medio de la Resolución 27-2021 de fecha 19 de mayo de 2021.

2.Organización y Administración

Las actividades de alta gerencia están bajo responsabilidad de la estructura de la Fiduciaria La Pampa SAPEM y las de riesgo, legales y bastanteos se encuentran bajo responsabilidad estructural del FoGaPam.

3. Estrategia Comercial y Plan de Negocios

El objeto principal de FOGAPAM es facilitar el acceso al financiamiento a las MIPYMES de la Provincia de La Pampa, a través del otorgamiento de garantías a título oneroso.

Desde su creación el FOGAPAM ha firmado convenios con distintas instituciones para llegar a las MIPYMES y monotributistas de la Provincia, además del Banco de La Pampa SEM, con el Consejo Federal de Inversiones para Avalar distintas operaciones de financiamiento, con el Banco de la Nación Argentina y con el Banco de Inversión Comercio Exterior (BICE)..

Según información del Mercado Argentino de Valores (MAV) 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, representando un incremento de 0,5% con respeto al año 2024. (Ver Gráficos 1 y 2).

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

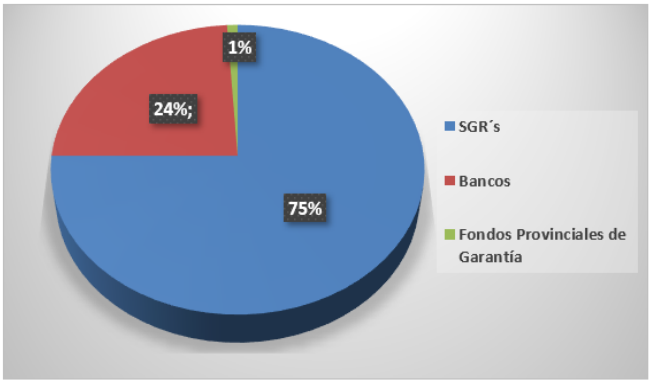
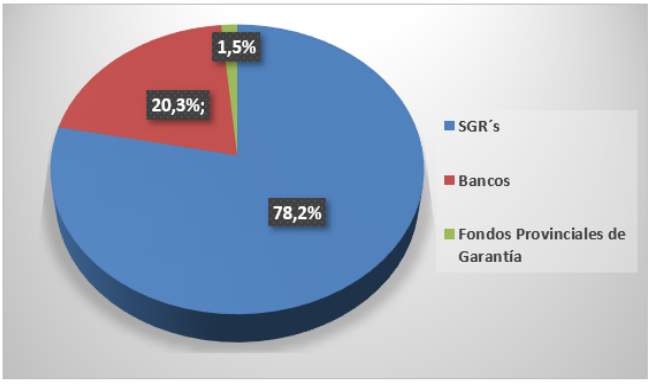


Gráfico 2. Volumen Operado en MAV. Año 2025. En millones de $ nominales.



Fuente: Elaboración Propia con datos del MAV

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.

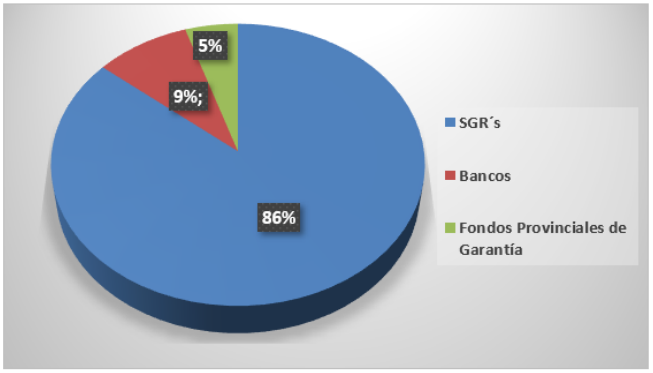
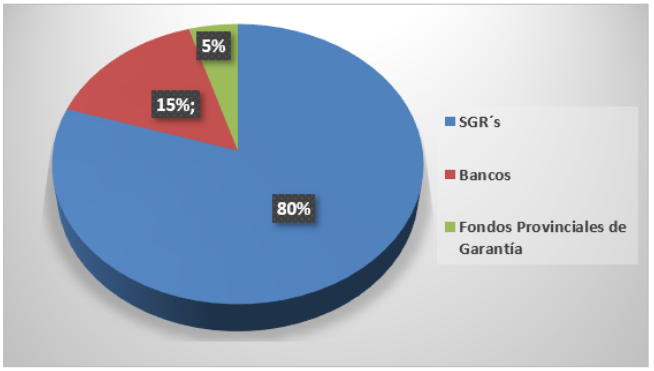


Gráfico 4. Volumen Operado en MAV. Año 2025. En unidades.



Fuente: Elaboración Propia con datos del MAV

Posicionamiento.

El fideicomiso se ha posicionado respecto al conjunto de fondos de garantía provinciales de forma importante. Tal como se observa en la Tabla 1 posee una participación del 11% del riesgo vivo total de los fondos provinciales y del 10% respecto al patrimonio neto. También, se destaca la participación del 8% y 7% en el otorgamiento de avales a cheques, e-cheq y pagares del total de Fondos Provinciales en unidades y en pesos nominales respectivamente.

Tabla 1. Posicionamiento.

FONDO DE GARANTÍA PAMPEANAS (FOGAPAM)	Fondos de garantía provincial*	Cantidad	%
Cantidad de instituciones (en unidades)	12	1	8%
Fondo de riesgo (en millones de pesos)	$ 93.730,29	$ 7.176,48	8%
Riesgo vivo (en millones de pesos)	$ 262.238,19	$ 27.717,59	11%
Patrimonio Neto	$ 102.596,52	$ 10.654,35	10%
RV/PN	0,91	2,60	286%
RV/FR	2,80	3,86	138%
Volumen operato CPD, Echeq y Pagares (enero - diciembre 2025) (en unidades)	11253	941	8%
Volumen operato CPD, Echeq y Pagares (enero - diciembre 2025) (en mill de pesos)	$ 44.905,04	$ 3.312	7%

* Información a junio de 2025

4. Capacidad Financiera

4.1. Fondo de Riesgo

El total del Fondo de Riesgo al 30/09/2025, según los estados contables, es de $ 7.176.481.579, compuesto por los aportes del Gobierno Provincial por $3.500.000.000 al cual se le deben sumar $ 3.676.481.579 de capitalización de resultados acumulados no asignados. Asimismo, el Fondo de Riesgo Disponible, teniendo en consideración los límites fijados de conformidad a la norma sobre Fondo de Garantías de Carácter Público emitida por el BCRA asciende a $ 10.428.812.672.

El patrimonio fideicomitido se constituye con los aportes ypor los bienes, derechos o activos intangibles que ingresen por inversión, reinversión o adquisición con otros bienes fideicomitidos. Forman parte integrante del Patrimonio Fideicomitido los aumentos o ganancias que generen los activos anteriormente citados.

Se observa un crecimiento del Patrimonio Neto de un 23% i.a., apalancados por capital propio.

Accesoriamente, FOGAPAM recibe de los avalados instrumentos de contragarantía. Para UNTREF ACRUP esta posición aun descontando un teórico efecto de aforamiento, constituye una destacable fortaleza.

4.2. Inversiones

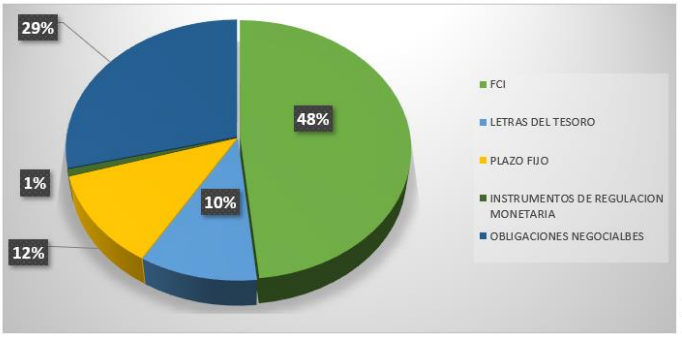
Las inversiones al 30/09/2025, se concentran en un 77% en Títulos Públicos y Plazos Fijos, (Ver Tabla 2 y Gráfico 5).

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

Instrumentos	Pesos	%
Depósitos a plazo fijo	$ 5.017.479.525,00	48%
Títutlos Públicos	$ 2.995.318.466,00	29%
Instrumentos de regulación monetaria	$ 1.219.140.458,00	12%
Fondos Comunes de Inversión	$ 1.056.440.997,00	10%
Obligaciones Negociables	$ 84.466.868,00	1%
Total	**$ 10.372.846.314,00**	**100%**

Fuente: Elaboración Propia en base a Estados Contables

Gráfico 5. Composición inversiones del FR al 30 de septiembre de 2025



Fuente: Elaboración Propia en base a Estados Contables

5.Desempeño operativo

El Fondo presenta un positivo conjunto de indicadores económico/financieros. El Anexo III presenta un resumen de las principales métricas de éstos.

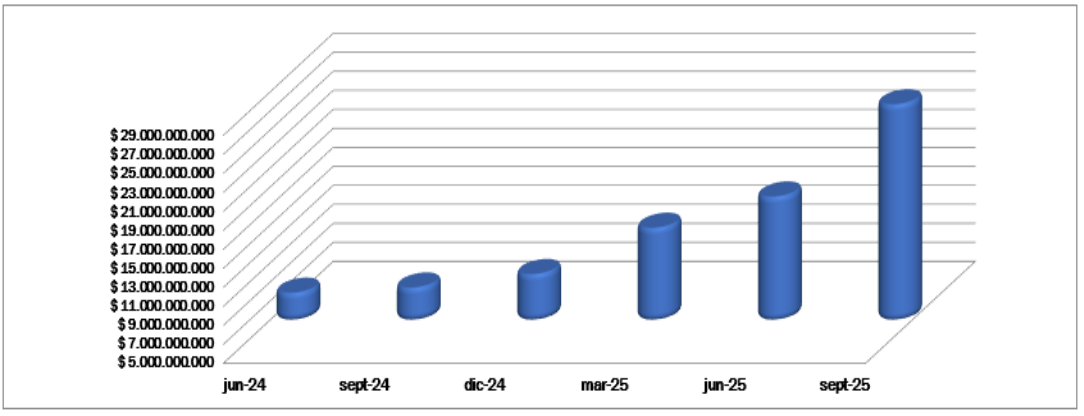
5.1. Operativo

Al 30/09/2025 el RV alcanzó $ 27.717 millones, incrementándose 181.5% con respecto al 31/12/2024. (Ver Gráfico 6)

Las Garantías Vigentes alcanzaron una relación de 2,7x (veces) respecto al Fondo de Riesgo Disponible y 2,6x (veces) respecto al Patrimonio Neto. (Ver Anexo III).

Gráfico 6. Evolución del Riesgo Vivo (período: jun 2024 - sept 2025)

MES	RV
jun-24	7.877.847.731
sept-24	8.425.186.639
dic-24	9.846.478.956
mar-25	14.712.286.067
jun-25	18.009.347.204
sept-25	27.717.592.555



Fuente: Elaboración Propia en base a información de Fogapam

Resulta importante señalar que el 52,16% del monto de las garantías vigentes se concentra en Santa Rosa y General Pico. Localidades que representan el 26% de la población económicamente activa provincial1.

El 75,86 % del monto de las garantías se concentra en 9 localidades: Santa Rosa (36,79%), General Pico (15,37%), Toay (4,46%), Caleifu (3,54%), Realicó (3,38%), Ing. Luiggi (3,28%), Catriló (3,11%), Guatrache (3,04%) y Intendente Alvear (2,92%). (Ver Gráfico 7).

Desde el punto de vista de las actividades económicas, la actividad agropecuaria concentra un 28%, el comercio un 23% y el sector industrial un 26%. (Ver Gráfico 8).

Gráfico 7. Participación por localidad.

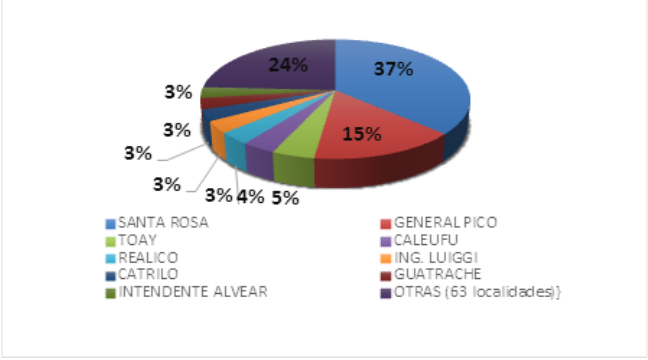
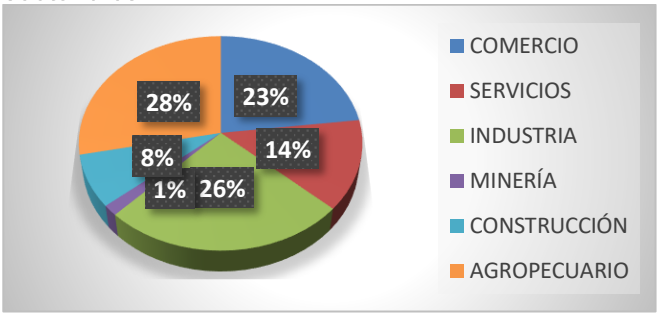


Gráfico 8. Participación por actividades sectoriales.



Al 30/09/2025, el fondo obtuvo ingresos por sus servicios el monto de $ 723.799.803.-, (Ver Anexo II), que representó un incremento del 662,5% con respecto a los primeros nueve meses del año 2024.

El fideicomiso obtuvo en los primeros nueve meses del año un resultado positivo de $992.308.458.- representando un aumento del 29.8% con respeto a los primeros nueve meses del año 2024.

El resultado positivo se fundamenta en los resultados financieros positivos por $ 1.124,55 millones.

El Fogapam alcanza un nivel de eficiencia operativa bueno, por cada peso de ingreso presentó 77 centavos de gastos operativos, (comerciales y de administración). (Ver Anexo III).

1 Fuente: INDEC. Censo del año 2022.

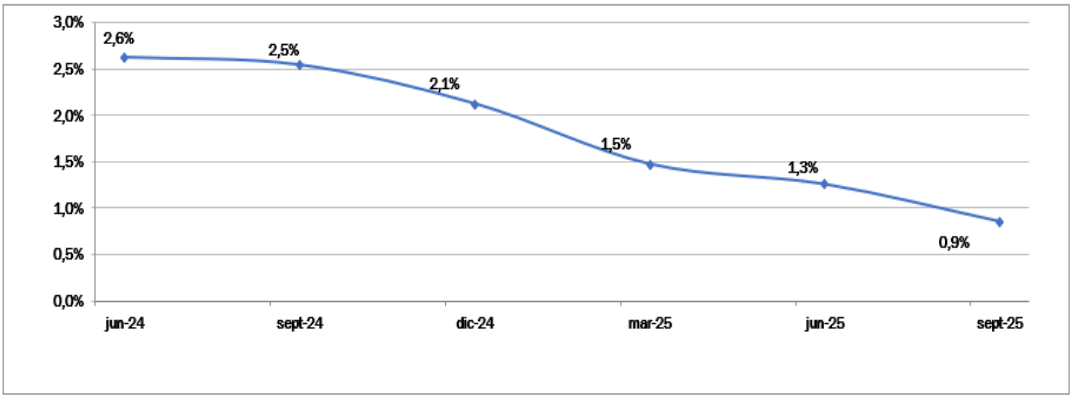
5.2. Gestión de mora y recupero

A fines de septiembre de 2025 el Fondo mantiene avales caídos sin recuperar, considerando las cuotas a vencer del crédito avalado como caído, por $236.711.752, representando 0,9% con relación al riesgo vivo.

Gráfico 9. Evolución de la mora.

MES	Mora total
jun-24	206.436.125
sept-24	213.874.950
dic-24	208.826.755
mar-25	216.406.126
jun-25	225.741.613
sept-25	236.177.752

MES	Mora % sobre
jun-24	2,6%
sept-24	2,5%
dic-24	2,1%
mar-25	1,5%
jun-25	1,3%
sept-25	0,9%



Fuente: Elaboración Propia en base a información de Fogapam

6. Liquidez y Solvencia

El Fondo mantiene niveles de liquidez adecuados. Al 30/09/2025, cada peso de garantías vigentes estaba cubierto por 0,52 pesos de disponibilidades e inversiones. (Ver Anexo III).

Fogapam muestra una situación de solvencia patrimonial muy buena, por cada $1 de deuda existen $32,2 Patrimonio Neto.

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 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.

FOGAPAM 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 a 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.

Anexo I. Estado de situación patrimonial.

Los saldos expuestos están expresados en moneda homogénea al 30/09/2025

	30/9/2025		31/12/2024	
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
Disponibilidades	546.880.138	5,0%	265.851.974	3,0%
Inversiones	10.372.846.314	94,4%	8.401.377.912	95,3%
Creditos a cobrar	42.011.945	0,4%	126.007.230	1,4%
Otros Creditos	1.050.000	0,0%	0	0,0%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	**10.962.788.397**	**99,8%**	**8.793.237.116**	**99,7%**
ACTIVO NO CORRIENTE				
Bienes de uso	22.340.079,00	0,2%	24.473.202,00	0,3%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	**22.340.079,00**	0,2%	**24.473.202,00**	0,3%
TOTAL ACTIVO	**10.985.128.476,00**	**100,0%**	**8.817.710.318,00**	**100%**
PASIVO				
PASIVO CORRIENTE				
Deudas sociales	2.774.479,00	0,0%	5.125.271,00	0,1%
Deudas comerciales	23.902.307,00	0,2%	15.806.190,00	0,2%
Deudas fiscales	8.751.419,00	0,1%	3.359.046,00	0,0%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	**35.428.205,00**	**0,3%**	**24.290.507,00**	**0,3%**
PASIVO NO CORRIENTE				
Provisiones	295.348.368,00	2,7%	121.258.707,00	1,4%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	**295.348.368,00**	**2,7%**	**121.258.707,00**	**1,4%**
TOTAL PASIVO	**330.776.573,00**	**3,0%**	**145.549.214,00**	**1,7%**
PATRIMONIO NETO	**10.654.351.903,00**	**100,0%**	**8.672.161.104,00**	**100,0%**
TOTAL PN + PASIVOS	**10.985.128.476,00**	**100,0%**	**8.817.710.318,00**	**100,0%**

Anexo II. Estado de resultados.

Los saldos expuestos están expresados en monedas de cada período.

	al 30/9/2025		al 30/9/2024	
Período de meses	9		9	
Ingresos por Servicios	723.798.803	100,0%	94.918.910	100,0%
Otros Ingresos				
SUBTOTAL INGRESOS	**723.798.803**	**100,0%**	**94.918.910**	**100,0%**
Deudores Incobrables	300.865.428	41,6%	89.704.129	94,5%
Gastos de Administración	546.712.341	75,5%	405.875.448	427,6%
Gastos de Comercialización	8.462.803	1,2%	9.091.028	9,6%
SUBTOTAL EGRESOS	**856.040.572**	**118,3%**	**504.670.605**	**531,7%**
SUBTOTAL	**-132.241.769**	**-18,3%**	**-409.751.695**	**-431,7%**
Resultados Financieros y por tenencia Generados por Activos	1.124.550.227	155,4%	1.174.564.304	1237,4%
Rdo del Período (Ganancias)	**992.308.458**	**137%**	**764.812.609**	**805,8%**

Anexo III. Índices.

	30/9/2025	31/12/2024
Capitalizacion		
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo Total)	32,2	59,850
Patrimonio Neto / Activos Totales (%)	97,0%	98,3%
Patrimonio Neto / Garantias Vigentes (%)	38,4%	72,20%
Riesgo Vivo/PN	2,6	
Grado de utilizacion (Riesgo vivo / FRD) (veces)	2,7	1,39
Liquidez		
Activos Liquidos (Disponibilidades + Inversiones Ctes / Garantias vigentes)	0,39	0,72
Eficiencia operativa		
(Gtos Administrativos + Gtos comerciales) / Ingresos	0,77	2,88

Anexo IV. Evolución del Patrimonio Neto.

DETALLE	Aportes fiduciarios	Ajuste de aportes fiduciarios capital social	Fondo de Riesgo		Resultados No Asignados	Total del PN al 30/09/2025	Total del PN al 30/09/2024
			Fondo de Riesgo	Total			
Saldos al inicio del ejercicio	5.000.000	107.827.676	4.704.986.639	4.704.986.639	3.854.346.789	8.672.161.104	10.875.536.223
Menos reexpresión Fondo de Riesgo			-1.179.958.477	-1.179.958.477		-1.179.958.477	-3.434.237.881
Capitalización de Resultados No Asigandos			1.481.612.599	1.481.612.599	-1.481.612.599		
Aportes del Fondo de Riesgo			2.169.840.818	2.169.840.818		2.169.840.818	
Resultado del período					992.308.458	992.308.458	764.812.609
Saldo al cierre del período	**5.000.000**	**107.827.676**	**7.176.481.579**	**7.176.481.579**	**3.365.042.648**	**10.654.351.903**	**8.206.110.951**

Definición de la calificación asignada:

Fondos de Garantías Pampeanas (FOGAPAM)

Calificación de Largo Plazo: AA Perspectiva estable

La calificación “AA” asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a las entidades que presentan una capacidad financiera solvente, con relación a 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 A y CCC de largo plazo.

La calificación de Fondos de Garantía contarán con un indicador adicional “(FdG)”.

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:

- Ley Provincial N.° 3142 y 3303
- Decreto Provincial N.° 2046/19
- Decreto Provincial N° 4803/22
- Decreto Provincial N° 3479/22
- Resolución del Ministerio de Hacienda y Finanzas de la Provincia de La Pampa N°043/2023
- Comité Ejecutivo N°26 y N°41.
- Acta de Directorio N° 81 – Fiduciaria la Pampa SAPEM
- Estados Contables intermedios auditados a septiembre 2025.
- Informes emitidos por FOGAPAM
- INDEC. Censo Nacional Económico (CNE 2020-2021). Resultados provisorios.

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: 19 de febrero de 2026