

Fondos de Garantía

Fondo de Garantías Argentino (FoGAR)

Fondo de Garantía
Fondo de Garantías
Argentino (FoGAR)

Calificación
“AAA (FdeG)”

Tipo de informe
Inicial

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
Juan Carlos Esteves
jesteves@untref.edu.ar

Juan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar

Fecha de calificación
17 de abril de 2023

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
FoGAR	“AAA (FdeG)”	Estable

Fundamentos de la calificación

La calificación se fundamenta principalmente en:

Calidad institucional: El Fondo de Garantías Argentino (el Fondo) es un fideicomiso cuyo Fiduciante y Fideicomisario es el Estado Nacional, a través del Ministerio de Economía de la Nación, actuando en calidad de Fiduciario del mismo BICE Fideicomisos S.A. Ambos factores constituyen una destacable fortaleza del Fondo. La denominación Fogapyme contemplada en el artículo 8° de la ley 25.300, fue sustituida por lo resuelto a través de la ley 27.444 en su artículo 8°, que dispuso la nueva denominación de Fondo de Garantías Argentino, con las facultades que se describen en la introducción de este Informe. Bajo ambas denominaciones, el funcionamiento del Instituto ha superado los 20 años.

Se destaca el involucramiento del Fondo con la visión y misión para la que fue creado, particularmente a través del renovado compromiso de las autoridades nacionales, las cuales con las sucesivas acciones de capitalización contribuyeron al fortalecimiento financiero del mismo. Esto le permitió intervenir activa y positivamente, durante los sucesos derivados de la pandemia de COVID-19.

Calidad organizacional y de funcionamiento: El Fondo opera a través de procedimientos de gobernanza y administración, con claras directrices orientadas al cumplimiento de su Misión. El Manual Operativo, presenta un claro y detallado conjunto de procesos de organización y administración, que sustentan el funcionamiento del Fondo.

La calidad del Fiduciario, desde la perspectiva de su experiencia en la administración fiduciaria, como así también el perfil profesional de sus integrantes, le otorga un importante sustento técnico a la actividad del Fondo. Asimismo, la tecnología de administración, apoyada en la utilización de procesos digitalizados, le otorga transparencia y precisión a los actos administrativos y a la generación de información.

Asimismo el Fiduciario, también desempeña el rol de administrador de las inversiones del Fondo de Garantías (FG), que actúa como respaldo de los compromisos de avalar que asume el Fondo.

Capacidad financiera: El FG a diciembre de 2022, contaba con un monto de inversiones valuado en \$247.271 millones, que representaban a esa fecha, el 95,3% del total de las inversiones de los fondos que integran el FONRED. Se advierte en su administración, una actitud prudente y orientada a los objetivos de liquidez y sustentabilidad del mismo.

Desempeño operativo: El Fondo registra para el mismo mes, un acumulado de garantías otorgadas por un monto de \$190.179 millones.

Las Garantías vigentes (Riesgo Vivo) alcanzaban a los \$29.595 millones, representando 0,12x (veces del Fondo de Riesgo, lo cual le otorga al Fondo un significativo margen de apalancamiento adicional, pari passu con una ampliación de su actividad como avalista.

Introducción

En el año 2000 y con el objetivo de reafianzar las garantías emitidas por las Sociedades de Garantía Recíproca, y ofrecer garantías directas a las entidades financieras acreedoras de las MyPyMEs, la Ley N° 25.300 a través de su artículo 8°, creó el Fondo de Garantía para las Micro, Pequeña y Mediana Empresa (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 del artículo 8° 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.

Actualmente, y a través de diversos actos normativos, se estableció que BICE fideicomisos desempeñe el rol de fiduciario, que FoGAR dependa de la Secretaria de Industria y Desarrollo Productivo, y que la Subsecretaria de Pequeña y Mediana empresa, dependiente de ese organismo, cumpla la función de Autoridad de Aplicación. Todas esas instancias, actualmente se desempeñan en la órbita del Ministerio de Economía de la Nación, que actúa como Fiduciante y Fideicomisario del Fondo en tanto BICE Fideicomiso actúa como Fiduciario.

El FoGAR tiene como objeto otorgar Garantías en respaldo de las que emitan las Sociedades de Garantía Recíproca (Reafianzamientos), 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.

Asimismo, podrá otorgar Garantías en respaldo de las que emitan los fondos nacionales, provinciales, regionales o de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires constituidos por los gobiernos respectivos, cualquiera sea la forma jurídica que los mismos adopten, siempre que cumplan con los requisitos técnicos que establezca la Autoridad de Aplicación. El otorgamiento de Garantías por parte del FoGAR será a título oneroso, conforme se apruebe en los Parámetros y se incorpore en los Instrumentos.

Los Parámetros de los Instrumentos, serán aprobados por el Comité de Administración a propuesta de la Autoridad de Aplicación. La misma determinará las condiciones particulares correspondientes a cada Instrumento.

En la ley 25.300 y a través de su artículo 10°, se estableció que el Fondo de Garantía (FG) integrará su patrimonio fideicomitado con:

- a) Los aportes efectuados a favor del FG para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (FOGAPYME)
- b) Los recursos que le asigne el Estado Nacional;
- c) El recupero de las garantías honradas;
- d) Los dividendos o utilidades percibidas por la titularidad de acciones o los ingresos provenientes de su venta;
- e) Los ingresos generados por el financiamiento de otros instrumentos financieros;
- f) El producido de sus operaciones, a renta, frutos e inversión de los bienes fideicomitados;
- g) Los ingresos obtenidos por emisión de valores representativos de deuda que emita el fiduciario en los términos establecidos en el contrato y/o prospecto respectivo;

- h) Los aportes solidarios destinados al FoGAR de acuerdo a regímenes específicos que los establezcan y
- i) Otros ingresos, aportes, contribuciones, subsidios, legados o donaciones específicamente destinados al FoGAR

Se contempla en este artículo que el Fondo, podrá incrementarse con aportes de organismos internacionales, entidades públicas y privadas nacionales o extranjeras, gobiernos provinciales o municipales, en la medida en que los mismos adhieran a los términos del fideicomiso instituido por el artículo 9° de la ley 25.300. También en el marco del FoGAR se podrán constituir fondos de afectación específica, los que se destinarán al otorgamiento de garantías a empresas de determinada jurisdicción, sector económico, tamaño u otros parámetros que establezca la Autoridad de Aplicación. Al respecto, ha recibido un aporte por parte del Banco Interamericano de Desarrollo de USD 115 millones,

Los Activos del FG no son objeto de gravámenes, excepto en el caso que exista una indicación expresa del Comité de Administración, constituyéndose además en un patrimonio autónomo.

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.

El Fondo integra la Red de Fondos de Garantía Públicos (FONRED), y ejerce en la actualidad la presidencia del mismo. De acuerdo con información suministrada institucionalmente por el FONRED, se destaca la determinante posición que ocupa el Fondo, destacándose claramente su importancia. A modo de resumen, en la Tabla 1 se presentan una serie de variables con el posicionamiento de cada Fondo en actividad.

Tabla 1 – Posicionamientos de los distintos Fondos

Fondos Públicos de Garantía	Fondo de Riesgo en millones de pesos	Participación	MIPyMEs asistidas	Participación	Monto acumulado de las garantías otorgadas*	Participación	Mora
Nacional – FOGAR	204.830	95,92%	837.885	96,08%	179.896	83,73%	2,81%
Buenos Aires – FOGABA	5.048	2,36%	31.876	3,66%	29.223	13,60%	2,68%
Chaco – FOGACH	725	0,34%	986	0,11%	1.781	0,83%	3,68%
La Rioja – FOGAPLAR	450	0,21%	543	0,06%	672	0,31%	0,09%
San Juan – Garantía San Juan	609	0,29%	463	0,05%	620	0,29%	1,52%
Tierra del Fuego – FOGADEF	121	0,06%	163	0,02%	247	0,11%	0%
Entre Ríos – FOGAER	1.084	0,51%	130	0,01%	2.386	1,11%	0%
La Pampa – FOGAPAM	667	0,31%	19	0,00%	36	0,02%	0%
TOTAL	213.534	100,00%	872.065	100,00%	214.861	100,00%	

* acumulado en millones de pesos a agosto de 2022, desde el inicio del funcionamiento de cada fondo

Fuente: FONRED

1. Organización y Administración

El Fondo opera a través de lo establecido en el Manual Operativo (el Manual). El mismo, contempla una completa presentación de los aspectos relevantes para el funcionamiento y administración del Fondo, y una clara definición con respecto a los campos de actuación de cada uno de los componentes del mismo.

El Manual define los lineamientos generales y particulares para la implementación de los Parámetros y sus correspondientes Instrumentos. Asimismo, regula también los procedimientos y la operatoria del FOGAR. El alcance del Manual, se limita al ámbito de la Autoridad de Aplicación y a las relaciones de ella con el Fiduciario para llevar adelante los Instrumentos, y honrar las Garantías, en caso de corresponder, conforme a lo definido en los mencionados Instrumentos, así como también regular las cuestiones operativas para llevar adelante el Fideicomiso.

El Manual contiene las pautas para el intercambio de información entre el Fiduciante, la Autoridad de Aplicación y el Fiduciario, así como también la realización de los desembolsos y las inversiones elegibles, de

conformidad con lo previsto en el contrato.

1.1 Estructura del FoGAR

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, las que son operadas a través de lo establecido en el Manual, de acuerdo con la normativa aplicable al FoGAR. Desde el mismo, se establece que:

- a) El Estado Nacional actuará como Fiduciante y Fideicomisario, a través del Ministerio de Economía de la Nación o quien en un futuro se designe para tal fin;
- b) BICE Fideicomiso S.A. es el actual Fiduciario y
- c) El Comité de Administración, de acuerdo con lo establecido en el artículo 11° de la Ley 25.300, será el encargado de administrar el Patrimonio Fideicomitado, con el alcance establecido en el apartado 4.2 del Contrato de Fideicomiso, la Normativa Aplicable y aprobar los criterios de elegibilidad de las operaciones a avalar en el marco del Fideicomiso.

La composición del Comité es la siguiente: Tres (3) miembros titulares y tres (3) miembros suplentes, constituyendo el Comité. Siendo un (1) miembro titular en carácter de Presidente y un (1) miembro suplente propuesto por el Ministerio de Economía, un (1) miembro titular en carácter de Vice Presidente y un (1) miembro suplente propuesto por la Subsecretaría de la Pequeña Empresa de la Secretaría de Industria y Desarrollo Productivo del Ministerio de Economía y un (1) miembro titular y un (1) miembro suplente, propuestos por el Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A., todos lo que serán designados por la Autoridad de Aplicación. Ver Tabla 2.

Tabla 2 - Estructura del Comité de Administración

Origen de la designación		
Ministerio de Economía	Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa	Banco de Comercio Exterior e Inversión
Funciones		
Presidente Un miembro suplente	Vicepresidente Un miembro suplente	Un miembro titular Un miembro suplente

En el Manual se establecen con claridad, las funciones y competencias de cada integrante del Fondo.

Con relación a las obligaciones para el Fiduciario, se contempla lo establecido en el artículo 1666 y siguientes del Código Civil y Comercial, así como lo atinente a lo establecido en el contrato de Fideicomiso Financiero que da origen al Fondo. Con respecto a las responsabilidades, se lo exige de las consecuencias del incumplimiento por parte del Estado Nacional, de la transferencia de los bienes fideicomitados, estableciendo que lo podrían alcanzar determinadas responsabilidades, en caso de determinarse conducta dolosa o culposa por parte del Fiduciario.

BICE Fideicomiso S.A. que actúa como fiduciario es una sociedad controlada por su accionista principal, el Banco de Inversión y Comercio Exterior, que posee una participación del 99,46% del capital social y de los votos. Es una sociedad especializada en la organización, estructuración y administración de fideicomisos financieros, de garantía y de administración.

A diciembre de 2022 administraba tres Fondos de Desarrollo Productivo (FoGAR, FONDEP y FONDCE, con un monto administrado de 376.223 millones (+78% con relación a diciembre de 2021), representando el

FOGAR el 66% de los mismos. Administra activos de otros fondos por alrededor de 500.000,0 millones.

La Sociedad desarrolla una vasta actividad fiduciaria, con referencia en proyectos de desarrollo productivo y de infraestructura originados en políticas oficiales, contemplando la administración de importantes recursos financieros.

1.2 Funciones y responsabilidades

Con respecto al Comité de Administración, se establece que será el encargado de administrar el Patrimonio Fideicomitado, de acuerdo con lo establecido en el contrato de fideicomiso, la normativa aplicable y aprobar los criterios de elegibilidad de las operaciones sujetas al otorgamiento de garantías, en el marco de lo contemplado en el fideicomiso. En su carácter de órgano de administración, se le establecen entre otras funciones y atribuciones:

- a) Establecer la política de inversiones de los recursos del Fondo
- b) Fijar los términos, condiciones generales y los requisitos aplicables para el otorgamiento de reafianzamientos a las Sociedades de Garantía Reciproca
- c) Las mismas acciones del punto anterior, aplicables al otorgamiento de garantías directas e indirectas
- d) Aprobar la política tarifaria y de comisiones, a percibir por el otorgamiento de garantías
- e) Establecer pautas y criterios de calificación de las entidades financieras y de garantías, determinando los porcentajes de cobertura de riesgo en el otorgamiento de reafianzamientos y garantías
- f) Aprobar las rendiciones de cuenta del Fiduciario y
- g) Aprobar las operaciones de financiamiento del Fondo, dirigidas a incorporar recursos al mismo

Con respecto a la Autoridad de Aplicación se destacan las siguientes funciones:

- a) Elaboración de las condiciones y criterios generales de los instrumentos, para ser puestos a consideración por parte del Comité de Administración
- b) Establecer las condiciones particulares correspondientes
- c) Suscribir el Manual Operativo
- d) Designar a los miembros del Comité de Administración, de acuerdo con lo previsto en la normativa aplicable
- e) Remitir las instrucciones al Fiduciario para celebrar los instrumentos que correspondan, en línea con las condiciones generales aprobadas por el Comité de Administración

1.3 Procesos para la gestión de garantías

En este punto, el Manual presenta una concisa y detallada presentación de los procesos asociados a la gestión del FoGAR y las responsabilidades de los intervinientes. La Tabla 3 presenta la secuencia de los mismos.

Tabla 3 – Procesos contemplados en el Manual Operativo

1. Alta de instrumentos (Convenio)	2. Alta de Garantía	3. Facturación de comisiones	4. Cobranza de comisiones
5. Gestión de novedades	6. Reclamo de desembolsos de garantías	7. Recupero de garantías	8. Preparación y envío de régimen informativo

La operatoria se instrumenta a través de la creación de expedientes electrónicos, los cuales son el resultado de la utilización de la digitalización como medio de registración. Los pasos administrativos previstos,

informan sobre un ajustado seguimiento de todos los procesos involucrados en la gestión. Se advierte un robusto soporte para la documentación generada, y una clara identificación de los circuitos administrativos. Esta mecánica permite que el Fiduciario, incorpore al expediente todas las novedades que se producen alrededor de la gestión operativa. Este procedimiento permite la disposición actualizada de cada expediente, facilitando su administración.

Las operaciones se procesan y registran a través de la utilización de un software (Sistema), desarrollado para ser utilizado en la administración de las Garantías otorgadas y los Instrumentos confeccionados en el marco del Fideicomiso. El Fiduciario, conforme a lo requerido en cada Instrumento, habilitará para su uso a las Entidades Garantizadas. Así como también en caso de ser necesario, a la Autoridad de Aplicación.

Los puntos 1. y 2. se refieren principalmente, a la emisión de Instrumentos que completaran la instrumentación del otorgamiento de Garantías y las correspondientes Altas. Los Instrumentos son los convenios, documentos y/o licitaciones mediante los cuales se seleccionarán y otorgarán Garantías y reafianzamientos, en virtud de lo decidido por el Comité de Administración y lo instruido al Fiduciario por parte de la Autoridad de Aplicación, pudiendo también estar estructurados bajo la figura de carta oferta. El procedimiento contemplado hasta la aprobación de los Parámetros e Instrumentos, por parte del Comité de Administración, contemplan una ajustada interacción entre la Autoridad de Aplicación, el Fiduciario y dicho Comité, permitiendo arribar a la aprobación del Instrumento (alta del instrumento), contemplando las diversas opciones administrativas que se pueden presentar, como así también la intervención de cada instancia. Los procedimientos administrativos, hasta arribar a la firma del Instrumento, se hallan claramente presentados en el Manual. Los mismos contemplan pasos que abarcan la celebración. Todos los pasos administrativos contemplados, concurren a que las operaciones se perfeccionen administrativamente de manera eficiente y transparente.

Los procesos contemplados en 3 y 4 se especifican de manera clara, concurriendo a una eficiente administración en el manejo de los contenidos de ambos puntos. La generación de las comisiones correspondientes al Fondo, como así también su cobro, registro y eventuales reclamos, son expuestos administrativamente de manera clara, con plena aplicación del Sistema que administra al FoGAR.

El punto 5 se referencia al mantenimiento actualizado de los saldos de garantías vigentes, otorgadas por el FoGAR y en poder de las Entidades Garantizadas. Este proceso prevé que el saldo de las Operaciones de Financiamiento y su estado de cumplimiento, de acuerdo con lo previsto en el Instrumento, se informen al Sistema con carácter de declaración jurada. Se establece que el Fiduciario procederá a la carga de las novedades, considerando solo las que se produzcan con relación a Operaciones garantizadas por el FoGAR, considerando los plazos y el carácter de la información prevista en el Instrumento. Este paso, constituye un destacable componente en la administración de las Operaciones, otorgándole transparencia a la gestión a través de la identificación del estado de cada Operación.

El punto 6 contiene el proceso contemplado, ante el reclamo por parte de la entidad garantizada, del desembolso de la garantía FoGAR, resultante de un incumplimiento en la operación de financiamiento.

El Punto 7 presenta un detallado conjunto de procedimientos, los cuales tienen por objetivo, ante distintas alternativas, la recuperación de las garantías caídas. El Comité de Administración, considerando los parámetros contemplados en las operaciones, definirá cómo y quién deberá iniciar las acciones judiciales o extrajudiciales, junto con las políticas para el recupero de las Garantías desembolsadas por el FoGAR.

Eventualmente, en caso de que el Comité de Administración haya aprobado en las operaciones, Parámetros sin considerar políticas de recupero aplicables al Instrumento, el Fiduciario requerirá a la Autoridad de Aplicación que le remita tales políticas en el término de sesenta (60) días de requeridas, teniendo la obligación de expedirse en dicho plazo.

Se contempla que la Autoridad de Aplicación puede instruir al Fiduciario, a fin de que éste delegue en la Entidad Garantizada o en una entidad especializada en estos procedimientos, que la Autoridad de Aplicación

indicará en su Instrucción, el inicio de las acciones judiciales o extrajudiciales, conforme a los Parámetros aprobados por el Comité de Administración.

El Punto 8 contempla la elaboración de informes que los eventuales intervinientes, Entidad Garantizada, Fiduciario o un Tercero habilitado, deberán preparar y distribuir administrativamente, con los procedimientos y contenidos correspondientes, de acuerdo con quien encabece las acciones de recuperación.

También se presenta un esquema procedimental, dirigido a la definición del momento de inicio de las acciones de recuperación, cuando no existe una política de recupero aprobada para aplicar al Instrumento. Se considera la intervención e interacción entre la Autoridad de Aplicación, el Fiduciario, el Comité de Administración y la Entidad Garantizada. Los pasos administrativos considerados, aparecen bien definidos y concurrentes con el objetivo de alcanzar resultados positivos para las acciones de recuperación.

Con relación al Punto 8, en el mismo se identifican los informes e información que el Fiduciario deberá realizar y transmitir, en relación con la instancia administrativa de recepción. De acuerdo con lo establecido en ese punto, se deberá cumplimentar el régimen informativo: a) ante la Autoridad de Aplicación, b) el BCRA y c) la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa. También se contempla la remisión de información por parte del Fiduciario, dirigida al Sistema de Información Financiera de Empresas Públicas, dependiente del Ministerio de Economía.

Con frecuencia trimestral, el Fiduciario deberá informar con los contenidos requeridos, al régimen informativo de BCRA y a la Subsecretaría de Pequeña y Mediana Empresa.

UNTREF ACR UP considera que la administración, las políticas, manuales y procedimientos operativos, son muy adecuados para dirigir, gestionar y controlar el desempeño del Fondo y alcanzar el cumplimiento de sus objetivos, en un marco de transparencia y eficiencia administrativa.

2. Estrategia Comercial y Plan de Negocios

2.1 Política Comercial

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. Es en este sentido que la administración del riesgo y la cartera de inversión se encuentran segmentadas por Fondos de Afectación Específicas (FAEs) de acuerdo al perfil de cada una de estas líneas.

En particular, 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.

Se señala que la gestión comercial del FoGAR, está orientada a agilizar y multiplicar el acceso al crédito de las MiPyMEs mediante alianzas estratégicas con entidades financieras, SGR y fondos de garantías público, y la articulación con los distintos actores del sistema de garantías argentino, latinoamericano e iberoamericano.

El FoGAR es miembro de la Red Iberoamericana de Garantías (“REGAR”), socio fundador y presidente de la Red Federal de Fondos de Garantías Públicos de la Argentina (“FONRED”), y participa de la Asociación Latinoamericana de Instituciones de Garantías (“ALIGA”). También integra las mesas de trabajo conformadas en el marco del Consejo Nacional de Garantía.

Para alcanzar el objetivo relacionado con el acceso al crédito de las MiPyMEs, las acciones comerciales se tercerizan en los operadores de las entidades con las que FoGAR firma convenios. Se capacita también a

dichos operadores, para facilitar que las MiPyMEs puedan insertarse al sistema financiero con el objetivo de potenciar sus proyectos, y favorecer su apalancamiento financiero.

Las solicitudes de crédito con garantía del Fondo, se presentan directamente en las instituciones financieras, quienes evalúan el cumplimiento de los requisitos exigidos para la aprobación de la garantía y el riesgo asociado a la operación. La garantía se otorga de manera automática, a través de un sistema informático, a través del que se realiza la administración y seguimiento del fondo.

Del mismo modo, las acciones de recupero son delegadas a los operadores, quienes deberán realizar las gestiones en el marco de la política de recupero establecida por el FoGAR, requiriendo así una estructura operativa reducida por parte del mismo. Estos aspectos, también son tratados en el Manual Operativo del FoGAR.

2.2 Nuevas líneas vigentes y acciones a implementar en el corto plazo

El FoGAR opera en el marco del Programa Crédito Argentino (CreAr). El Programa, está dirigido al otorgamiento de bonificaciones de tasas y de garantías por parte del Fondo, en el marco de financiamiento dirigido a MiPyMEs, por un monto de \$500.000 millones. De ese monto, \$250.000 millones está dirigido a financiar inversiones productivas, con el objetivo de potenciar la capacidad exportadora, favorecer el proceso de sustitución de importaciones en sectores estratégicos de la actividad productiva y, promover la creación de empleo y la obtención de un balance de divisas positivo.

El CreAr contempla la utilización del esquema de primeras pérdidas. El mismo consiste en una línea de garantía de cartera, alineada con la mora esperada para la cartera de los bancos intervinientes.

De acuerdo con información suministrada por el Fiduciario, se han perfeccionado tres líneas de Fondos de Afectación Específica, que se resumen más abajo.

■ FAE PROGRAMA DE RECUPERACIÓN Y DESARROLLO RURAL POST EMERGENCIA (FAE Post Emergencia)

El FAE se conformó con un aporte de \$320.000 millones de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca del Ministerio de Economía de la Nación, en el marco de un préstamo internacional celebrado con el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), y con el objetivo de implementar una línea de garantías para agricultores familiares, MiPyMES vinculadas al sector agropecuario, a fin de garantizar el repago de los créditos otorgados para financiar la recuperación y sostenibilidad de sus actividades, y los créditos otorgados para financiar inversiones que incorporen tecnología.

■ FOGAR FAE - Programa para Recuperación y Desarrollo de Complejos Agroexportadores (FAE CAF Agroexportadores)

El FAE será integrado con USD 12 millones de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca del Ministerio de Economía de la Nación, en el marco de un préstamo proveniente de la Corporación Andina de Fomento (CAF), dirigido a garantizar el repago de los créditos otorgados para la recuperación de los complejos agroexportadores frutícolas, y financiar inversiones para la mejora de la competitividad y el acceso a nuevos mercados.

■ FAE ECONOMÍA DEL CONOCIMIENTO

El FAE se conformó con \$100 millones del Fondo Fiduciario para la Promoción de la Economía del Conocimiento (FONPEC) y \$300 millones del FOGAR a fin de garantizar el repago de créditos a empresas vinculadas a economía del conocimiento.

■ Como un componente de su política de ampliación de actividades, el FoGAR se encuentra realizando gestiones ante la Comisión Nacional de Valores, a efectos de obtener su incorporación al listado de

entidades habilitadas para garantizar emisiones realizadas en el marco de lo normado por esa Comisión. A través del artículo 3° de la Resolución 937/2022, la CNV establece que las Entidades Financieras habilitadas, las Sociedades de Garantía Recíproca y los Fondos de Garantía Públicos reglamentados por el Banco Central, deberán estar inscriptos en la “Nomina de Entidades Habilitadas para Garantizar Instrumentos del Mercado de Capitales”, a los efectos de poder actuar como avalistas. Esta incorporación, supone para el FoGAR, un importante acceso al mercado de avales, que por otra parte, se encuentra sustentado en el importante grado de apalancamiento marginal con el que cuenta actualmente.

2.3 Gestión del riesgo

El FoGAR se ajusta a las prácticas de evaluación y gestión de riesgo de las instituciones financieras, tanto públicas como privadas, SGR y fondos de garantía, con los que opera. Asimismo, ha establecido manuales operativos, procedimientos internos y política de recupero, cumplimentando con las buenas prácticas y garantizando un control exhaustivo del proceso general. En el punto correspondiente al análisis del Manual Operativo, también se ha hecho referencia a estos aspectos.

El FoGAR, está alineado con los parámetros establecidos por el Banco Central de la República Argentina (BCRA), con relación a su consideración como Fondo Público, lo que lo habilita a operar con calificación de garantía preferida “A”. Del mismo modo, se establecen los límites básicos, complementarios e individuales, considerando lo establecido por el BCRA para los Fondos de Garantía de carácter Público, controlando el ratio de apalancamiento máximo del Fondo de Riesgo Disponible, y la concentración del mismo por tomador de préstamo.

Actualmente, la participación del fondo en los riesgos avalados es de manera proporcional para todas las entidades financieras, con una cobertura de hasta un 75% por operación y de hasta 50% para reafianzamientos a SGR o fondos de garantías. Estableciendo como sujetos de garantías del Fondo, a las personas humanas y jurídicas que respondan a la definición de Micro, Pequeñas y Medianas Empresas.

3. Capacidad Financiera

3.1 Fondo de Garantías

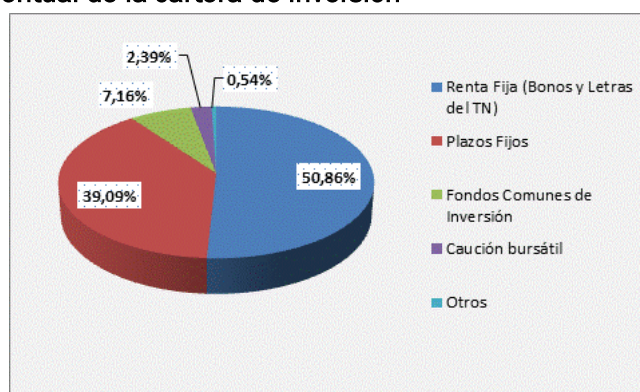
La política de inversión de los recursos del FoGAR, se orienta hacia el fortalecimiento de la capacidad de cobertura del mismo, con un adecuado grado de solvencia y liquidez, acorde con los compromisos contingentes por las garantías otorgadas. Así como también, capitalizando los resultados obtenidos durante el período. Se privilegia la disposición de liquidez y la mitigación del riesgo operacional y financiero, procurando la sustentabilidad del mismo. La administración de los activos se realiza bajo la dirección del área de finanzas del Fiduciario.

La cartera de inversiones del FoGAR, refleja 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 informadas por el FoGAR, al 31 de diciembre de 2022, está compuesta actualmente, por una gran diversidad de activos con distintos grados de duración y liquidez, observando los avales asumidos por el mismo. El Estudio Federal de Vales y González, certificó contablemente los montos de las inversiones transitorias, con excepción de los depósitos a la vista y la posición en la cuenta comitente del Fondo. La Tabla 4 y el Grafico 1 presentan la cartera de inversiones.

Tabla 4 – Composición de las inversiones del Fondo a diciembre de 2022

Activos	Millones de \$	Participación
Renta Fija (Bonos y Letras del TN)	125.772	50,86%
Plazos Fijos	96.669	39,09%
Fondos Comunes de Inversión	17.624	7,13%
Caución bursátil	5.876	2,38%
Dptos a la viista y cta comitente	1.286	0,52%
Acciones	44	0,02%
Total	247.271	100,0%

Gráfico 1. Distribución porcentual de la cartera de inversión



Fuente: ídem Tabla 4

Las imposiciones contemplan una importante disposición de liquidez. Las inversiones, excepto lo que corresponde a depósitos a la vista y a cuenta comitente, fueron certificadas por el Estudio Federal de Vales y González. En la Tabla 5, se presentan los distintos niveles temporales de rescate para el conjunto de los activos de inversión.

Tabla 5. Período de rescate de los activos de inversión

Período de rescate	% de cartera
menor a 31 días	49,1
de 31 a 360 días	35,2
más de 360 días	15,7

Fuente: FoGAR

La evolución de la valuación de las inversiones, constituye una destacable fortaleza. Es así como se aprecia que, tal como se expone en el punto siguiente, el FoGAR cuenta con una apreciable margen para expandir su apalancamiento.

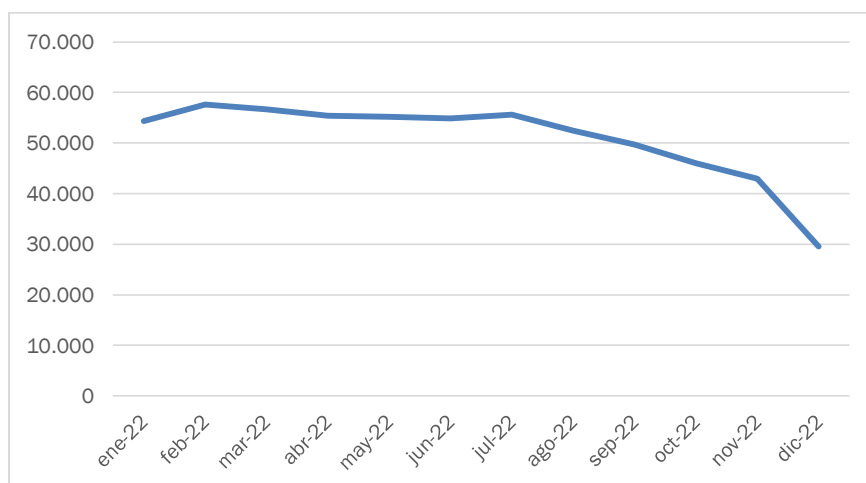
4. Desempeño comercial

4.1 Otorgamiento de garantías y Riesgo Vivo

El FoGAR cumplió un destacable rol bajo las complejas circunstancias devenidas, con motivo de la pandemia. Así fue como se generaron diversas instrumentaciones de avales, con el objetivo de solventar y agilizar el acceso al mercado crediticio, principalmente del sector comprendido por las MiPyMEs. Hacia diciembre del corriente año, el monto acumulado de las garantías otorgadas, alcanzó a los \$190.179 millones, fundamentalmente explicado por el proceso señalado anteriormente. Se observa que la actividad de generación de avales, disminuyó conjuntamente con la desaparición de las condiciones económicas creadas por la pandemia de COVID-19. Este aspecto se determina, a partir de examinar la evolución de las Garantías Vigentes (Riesgo Vivo), que a diciembre de 2022 alcanzó a los \$29.595 millones.

El Gráfico 2 presenta la evolución del saldo del Riesgo Vivo, destacándose la evolución decreciente del mismo, producto de lo señalado más arriba. El Fiduciario informa que el mantenimiento de estas circunstancias, implicarían que hacia los próximos 12 meses, el saldo del Riesgo Vivo se reduzca en un 76% con relación a su monto actual, alcanzando alrededor de \$9.400 millones. En este aspecto se destaca la solvencia actual del Fondo. Es así como considerando el monto de Riesgo Vivo actual, el mismo alcanza a 0,12 x (veces) del Fondo.

Gráfico 2 - Evolución del saldo de Riesgo Vivo



Hacia diciembre del corriente año, el monto de la mora era de \$6.642 millones, representando un 22,4% del Riesgo Vivo y un 3,5%, con relación al acumulado de las garantías otorgadas a esa fecha.

5. 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 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 SGR, 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 y sea su primera experiencia en el mercado financiero o en el mercado de capitales.

FoGAR 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 de Estados Contables

Correspondientes al periodo intermedio de tres meses, iniciado el 1° de enero de 2022 y finalizado el 31 de marzo de 2022, presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior. Las cifras están expresadas en pesos en moneda homogénea.

● Estado de situación patrimonial fiduciario

Activo	31/3/2022	31/12/2021	Pasivo	31/3/2022	31/12/2021
Activo Corriente			Pasivo Corriente		
Caja y Bancos	2.046.227.688	4.243.863.745	Cuentas a pagar	17.492.672	20.407.919
Inversiones	168.956.005.367	178.399.761.106	Otras deudas	127.077.224	60.770.113
Créditos	3.511.446.299	4.270.712.347	Total del PC	144.569.896	81.178.032
Otros Créditos	96.957.507	359.095	Pasivo no Corriente		
Total del AC	174.610.636.861	186.914.696.293	Otras deudas	1.826.300.968	1.788.029.637
			Total del PnC	1.826.300.968	1.788.029.637
Total del Activo	174.610.636.861	186.914.696.293	Total del Pasivo	1.970.870.864	1.869.207.669
			Patrimonio Neto	172.639.765.997	185.045.488.624
			Total del Pasivo + PN	174.610.636.861	186.914.696.293

● Estado de resultados fiduciario

Conceptos	31/3/2022	31/3/2021
Resultados financieros y por tenencia incluyendo RECPAM	-11.613.741.705	2.236.711.122
Cargos por incobrabilidad de créditos	-392.049.383	-24.900.299
Comisiones por garantías otorgadas	-35.435	8.089.351
Gastos de Administración	-399.896.104	-332.817.783
Resultado del ejercicio	-12.405.722.627	1.887.082.391

● Estado de Evolución del Patrimonio Neto fiduciario

Conceptos	Certificado de participación	Efectos por exposición a la inflación de CP	Aportes del fiduciante	Efectos por exposición a la inflación de aportes	Resultados no asignados	Total del PN Fiduciario al 31/3/2022	Total del PN Fiduciario al 31/3/2021
Saldo al inicio del periodo	20.000.000	798.240.263	122.376.770.150	84.387.052.640	-22.536.574.429	185.045.488.624	184.974.188.383
Aportes del Fiduciante	-	-	4	-	-	-	201.638.619
Resultado del periodo	-	-	-	-	-12.405.722.627	-12.405.722.627	1.887.082.391
Saldo al cierre del ejercicio	20.000.000	798.240.263	122.376.770.150	84.387.052.640	-34.942.297.056	172.639.765.997	187.062.909.393

Definición de la calificación asignada

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:

- Manual Operativo del FoGAR
- Sitio institucional de FoGAR : <https://www.bice.com.ar/fogar/>
- Comité de Administración del FoGAR.
- Información suministrada por el FoGAR y BICE Fideicomiso S.A.
- Certificación contable de las Inversiones Transitorias. Estudio Federal de Vales y González..Auditores y Consultores Tributarios

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:

Juan Carlos Esteves, jesteves@untref.edu.ar

Juan Manuel Salvatierra, jmsalvatierra@untes.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de calificación: 17 de abril de 2023.