

Fondo de Garantía Público de La Rioja

FOGAPLAR SAU

Fondo de Garantía FOGAPLAR SAU

Fecha de calificación:
29 de mayo de 2026

Tipo de informe: Seguimiento
Calificación: "AA - (FdeG)" PE

Calificación anterior del
13/2/2026: "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

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

	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 31/12/2025, al patrimonio asciende a un total 6.352 millones de pesos.

Las garantías vigentes al 31/12 fueron de \$ 13.234 millones de pesos según los EECC y las contragarantías recibidas según los mismos EECC son una suma similar.

De acuerdo con lo registrado en los estados contables por el FOGAPLAR al 31/12/2025 los resultados son de \$48 millones de pesos.

La difícil situación macroeconómica de la región, particularmente en el segundo semestre, produjo un fuerte incremento de la mora. El accionista, consciente de esta situación, inició acciones tendientes a fortalecer el Fondo de Riesgo incorporando \$1.000 millones, en dos tramos. El primero acreditado el día 12/11/2025 por \$500.000 y el segundo tramo, acreditado por el mismo importe, el 01/12/2025.

1. Introducción

El fondo surge como necesidad para contribuir al desarrollo de la Provincia. Tiene como objetivo exclusivo, el funcionamiento como Fondo de Garantía Público, mediante el otorgamiento de garantías a título oneroso a las Micros, Pequeñas y Medianas Empresas, radicadas en el ámbito de la Provincia de La Rioja, en un todo de acuerdo a la Ley Nacional 26.739 de Reforma de la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina, y la comunicación "A" 5275 del B.C.R.A. y demás normas vigentes, a través de la constitución de un fondo de riesgo para desarrollar sus actividades. Se trata de acercar herramientas de financiamiento a las MIPYMES que les permita acceder al crédito de una manera más rápida y en mejores condiciones.

El 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, se transforma el fondo de FOGAPLAR SAPEM en FOGAPLAR SAU.

Al 31/12/2025, al patrimonio asciende a un total 6.352 millones de pesos.

2. Organización y Administración

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

La fiscalización es ejercida por una Comisión Fiscalizadora constituida por 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, aunque sería importante avanzar en nuevos manuales de procedimientos.

3. 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.

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.

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.

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

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.

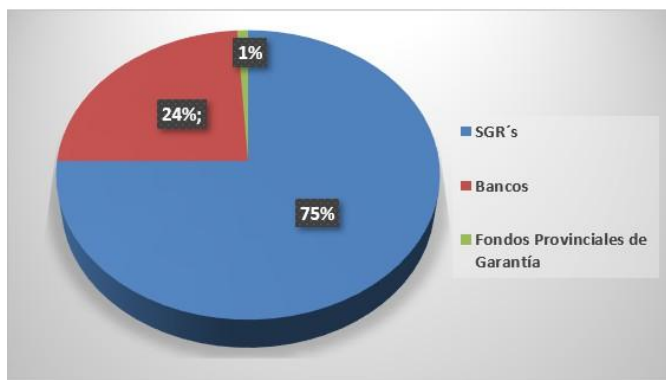
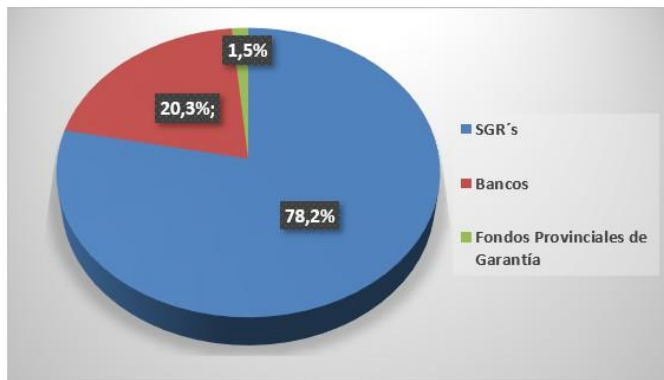


Gráfico 2. Volumen Operado en MAV. Año 2025.
En millones de \$ nominales.



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.

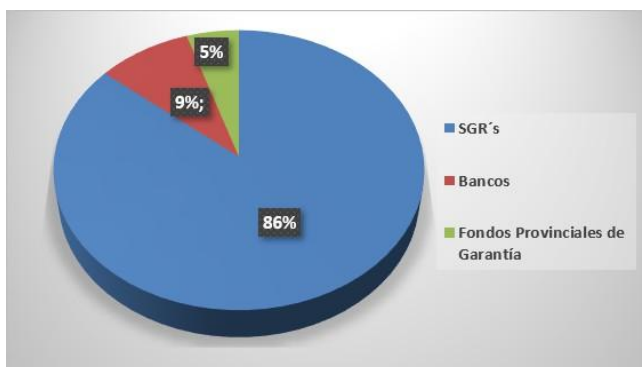
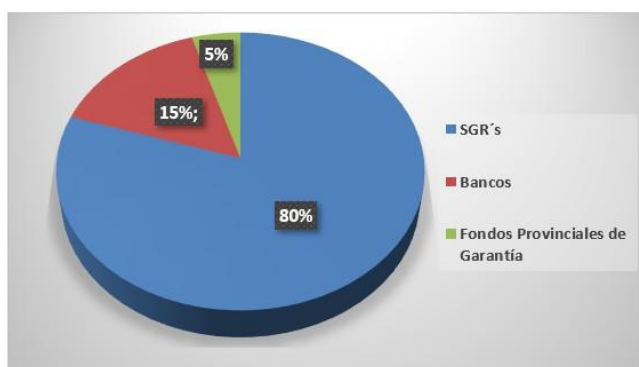


Gráfico 4. Volumen Operado en MAV. Año 2025.
En unidades.



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 según el MAV.

En particular, en el año 2025, el Fondo de Garantía Público de La Rioja representó el 6% del total de fondo de riesgo de fondos de garantía provinciales. Asimismo, el referido Fondo, con un Riesgo Vivo de más de \$ 13.234,98 millones, representó el 4,5% del total de Riesgo Vivo de fondos de garantía provinciales.

Cuadro 1: Posicionamiento en el mercado

FONDO DE GARANTIA PUBLICO LA RIOJA S.A.U (FOGAPLAR S.A.U.)	Fondos de garantía provincial*	Cantidad	%
Cantidad de instituciones (en unidades)	12	1	8,3%
Fondo de riesgo (en millones de pesos)	\$92.427,79	\$6.260,89	6,8%
Riesgo vivo (en millones de pesos)	\$297.190,82	\$13.234,98	4,5%
Patrimonio Neto (en millones de pesos)	\$105.540,49	\$6.352,54	6,0%
RV/PN	2,82	2,08	73,9%
RV/FR	3,20	2,11	66,1%
Volumen operato CPD, Echeq y Pagares (enero - diciembre 2025) (en unidades)	11253	4186	37,2%
Volumen operato CPD, Echeq y Pagares (enero - diciembre 2025) (en mill de pesos)	\$44.905,04	\$13.270,75	29,6%

4. Capacidad Financiera

4.1 Fondo de Riesgo

Al 31/12/2025, el Fondo de Riesgo alcanzó los \$ \$6.260.886.764.

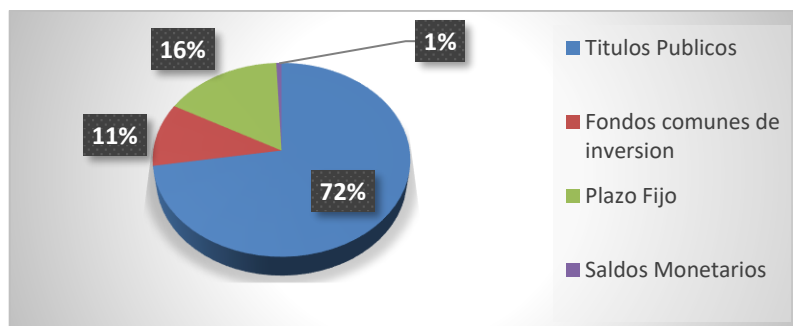
4.2 Inversiones del Fondo de Riesgo

Al 31/12/2025 el Fondo posee inversiones corrientes y no corrientes por un monto de \$ 4.831.851.300 cuya composición porcentual se observa en la Tabla 1.

Tabla 1 - Composición de las inversiones al 31/12/2025

Producto	dic-25
Titulos Publicos	72,5%
Fondos comunes de inversion	10,5%
Plazo Fijo	16,3%
Saldos Monetarios	0,7%
Total	100%

Gráfico 5 - Distribución de las inversiones en porcentaje al 31/12/2025.



Fuente: datos suministrados por FOGAPLAR

5. Desempeño operativo

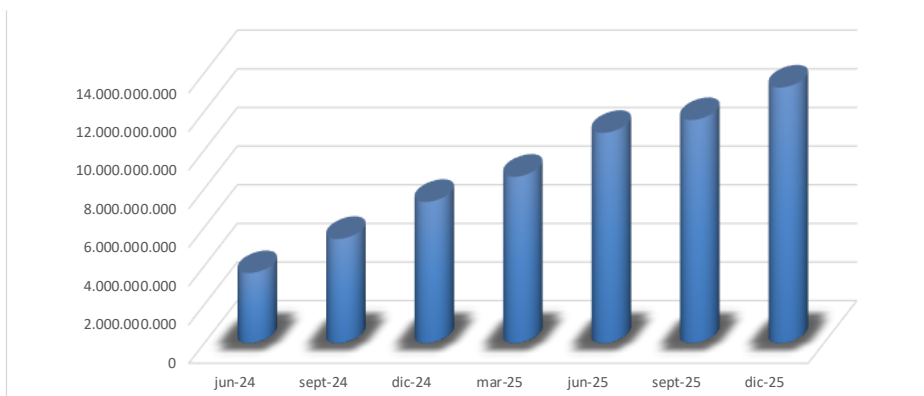
5.1. Resultado operativo

El fondo al 31/12/2025 poseía garantías vigentes por un total superior a los 13.234 millones de pesos, las cuales se encuentran garantizadas por avales.

El riesgo vivo durante 2025 se incrementó en un 81% respecto al año anterior. Este incremento en la cantidad de avales se refleja, a su vez, en un aumento 159%, en términos interanuales, de los ingresos por prestaciones de servicio (ver Anexo II).

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

MES	RV
jun-24	3.626.079.928
sept-24	5.394.177.384
dic-24	7.314.648.563
mar-25	8.614.769.540
jun-25	10.886.430.866
sept-25	11.551.198.015
dic-25	13.234.979.452



Fuente: Elaboración propia.

5.2 Gestión de mora y recupero

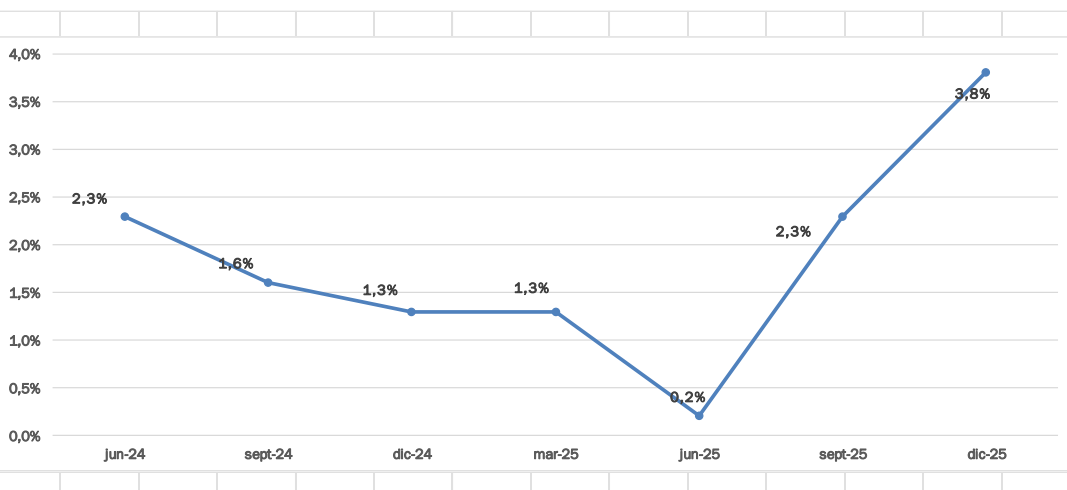
La difícil situación macroeconómica de la región, particularmente en el segundo semestre, produjo un fuerte incremento de la mora (ver gráfico 7).

A fines del ejercicio 2025 la sociedad mantiene avales caídos sin recuperar, considerando las cuotas a vencer del crédito avalado como caído, por \$ 503.827.945, representando el 3,8% del riesgo vivo (Ver Gráfico 7).

Gráfico 7. Evolución de la mora.

MES	Mora total
jun-24	85.089.945
sept-24	85.089.945
dic-24	95.179.534
mar-25	116.177.323
jun-25	24.489.175
sept-25	264.854.102
dic-25	503.827.945

MES	Mora/RV
jun-24	2,3%
sept-24	1,6%
dic-24	1,3%
mar-25	1,3%
jun-25	0,2%
sept-25	2,3%
dic-25	3,8%



Fuente: Elaboración propia.

6. Desempeños comercial y económico financiero

6.1. Comercial

Un contexto macroeconómico adverso para las Pymes de la región, caracterizado por una contracción de la actividad y baja en la facturación, evidencia un incremento progresivo de la mora (Ver Gráfico 3). El accionista, consciente de esta situación, inició acciones tendientes a fortalecer el Fondo de Riesgo incorporando \$1.000 millones, en dos tramos. El primero acreditado el día 12/11/2025 por \$500.000 y el segundo tramo, acreditado por el mismo importe, el 01/12/2025.

6.2. Liquidez

Cada peso de las GV a diciembre de 2025 está cubierto por \$0,16 de disponibilidades e inversiones. (Ver Anexo III).

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 gran 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 31-12-2025		al 31-12-2024	
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
Caja y bancos	181.240.519	2,7%	74.996.913	1,1%
Inversiones Financieras	1.935.168.262	28,7%	2.856.407.949	43,7%
Cuentas a cobrar a clientes en moneda	408.457.168	6,1%	53.288.506	0,8%
Créditos impositivos	1.682.257	0,0%	1.624.012	0,0%
Otras cuentas por cobrar en moneda			24.665	
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	2.526.548.206	37,5%	2.986.317.380	45,7%
ACTIVO NO CORRIENTE				
Inversiones Financieras	3.224.899.553	47,8%	2.818.010.025	43,1%
Cuentas a cobrar a clientes en moneda	579.449	0,0%	3.696.266	0,1%
Otras cuentas por cobrar en moneda	-	0,0%	190.288	0,0%
Bienes de uso	993.759.135	14,7%	731.603.290	11,2%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	4.219.238.137	62,5%	3.553.499.869	54,3%
TOTAL ACTIVO	6.745.786.343	100,0%	6.539.817.249	100,0%
PASIVO				
PASIVO CORRIENTE				
Proveedores de bienes y servicios	26.371.000	0,4%	21.714.599	0,3%
Deudas laborales y previsionales	119.319.352	1,8%	112.241.032	1,7%
Deudas fiscales	8.743.512	0,1%	4.180.559	0,1%
Previsiones (Anexo IV)	238.814.030	3,5%	95.313.904	1,5%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	393.247.894	5,8%	233.450.094	3,6%
	-	0,0%	-	0,0%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	-	0,0%	-	0,0%
TOTAL PASIVO	393.247.894	5,8%	233.450.094	3,6%
PATRIMONIO NETO	6.352.538.449	94,2%	6.306.367.155	96,4%

Fuente: Estados Contables auditados 12/2025.

Anexo II - Estado de resultados

	31/12/2025	31/12/2024
	\$	\$
Comisiones por servicios prestados	570.341.013	220.269.628
Ganancia bruta	570.341.013	220.269.628
Cargo por incobrabilidad	(303.287.691)	(269.996.718)
Gastos de administración	(1.517.817.564)	(1.372.770.072)
Gastos de comercialización	(86.073.175)	(87.554.958)
Resultados financieros y por tenencia incluido el RECPAM	1.384.984.809	3.684.659.809
Ganancia (Pérdida) antes del impuesto a las ganancias	48.147.392	2.174.607.689
Impuesto a las ganancias	-	-
Resultado del ejercicio - Ganancia	48.147.392	2.174.607.689

Fuente: Estados Contables auditados 12/2025.

Anexo III - Indicadores

al 31-12-2025	
Período en meses	12
Capitalización	
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	16,15
Patrimonio neto / Activos totales	94,2%
Grado de utilización cobertura (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo)	2,11
(Riesgo vivo / Patrimonio Neto)	2,08
Liquidez	
Inversiones corrientes + disponibilidades / Riesgo Vivo	0,16
Liquidez (Activo Cte / Pasivo Cte)	6,42
Eficiencia Operativa	
(Gtos Administrativos + Gtos Comerciales) / Ingresos	281%

Fuente: Elaboración propia.

Anexo IV - Evolución del Patrimonio Neto

DETALLE	Capital Social			Aportes al Fondo de Garantía			Resultados Acumulados				Total del Periodo 31/12/2025	Total del Periodo 31/12/2024
	Capital Suscripto	Ajuste de capital	Total del Capital Social	Fondo de Garantía General	Fondo de Garantía Especifico	Total	Ganancias Reservadas			Resultados No Asignados		
							Legal	Otras	Total			
SALDOS INICIALES AJUSTADOS	\$227.010	\$42.872.264	\$43.099.274	\$3.848.473.416	\$239.806.422	\$4.088.279.838	\$405.019	-	\$405.019	\$2.174.607.689	\$6.306.391.820	\$8.946.290.749
menos Reexpresión del Fondo de Riesgo	-	-	-	(\$922.962.449)	(\$57.511.719)	(\$980.474.168)	-	-	-	(\$521.526.595)	(\$1.502.000.763)	(\$4.814.506.618)
SALDOS INICIALES REEXPRESADOS	\$227.010	\$42.872.264	\$43.099.274	\$2.925.510.967	\$182.294.703	\$3.107.805.670	\$405.019	-	\$405.019	\$1.653.081.094	\$4.804.391.057	\$4.131.784.131
Aumento del Fondo de Garantía	-	-	-	\$1.500.000.000	-	\$1.500.000.000	-	-	-	-	\$1.500.000.000	-
Aumento del Fondo de Garantía	-	-	-	\$1.653.081.094	-	\$1.653.081.094	-	-	-	(\$1.653.081.094)	-	-
Resultado del ejercicio - Ganancia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	\$48.147.392	\$48.147.392	\$2.174.607.689
Saldos al cierre del ejercicio	\$227.010	\$42.872.264	\$43.099.274	\$6.078.592.061	\$182.294.703	\$6.260.886.764	\$405.019	-	\$405.019	\$48.147.392	\$6.352.538.449	\$6.306.391.820

Fuente: Estados Contables auditados 12/2025.

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 12/2025

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

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 calificación: de 29 de mayo de 2026