

Bonos Sociales

Obligaciones Negociables con Autorización Automática de Bajo Impacto IFI Serie II

Emisor

Inclusión Financiera Integral S.R.L.

Instrumento a emitir:

Obligaciones Negociables con
Impacto Social IFI Serie II Clase I y
Clase II

Calificación Bono Social

"BS2-"

Tipo de informe

Preliminar

Fecha de calificación

2 de marzo de 2026

Metodología de Calificación

Se utilizó la [Metodología](#) aprobada para la Evaluación de Bonos Sociales aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV N° RESFC-2020-20821-APN-DIR#CNV de fecha 07/10/2020.

Principios de los Bonos Sociales	Alineado
Usos de los Fondos	Si
Proceso para la Evaluación y Selección de Proyectos	Si
Administración de los Fondos	Si
Presentación de Informes	Si

Analistas

Walter Severino

wseverino@untref.edu.ar

Jorge Dubrovsky,

jdubrovsky@untref.edu.ar

Advertencia

El presente informe no debe considerarse como una calificación de riesgo crediticio. Asimismo, 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 BONO SOCIAL

La calificación asignada a las Obligaciones Negociables bajo el régimen de oferta pública con autorización automática por su bajo impacto IFI Serie II a ser emitidas por Inclusión Financiera Integral es "BS2-".

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Inclusión Financiera Integral S.R.L. (en adelante IFI o IFI SRL) fue creada con el propósito de satisfacer las necesidades financieras y de desarrollo personal de microemprendedores de escasos recursos económicos y con reducido o nulo acceso al sistema financiero tradicional. Por este objetivo se encuentra sujeta a las disposiciones y beneficios establecidos por la Ley Nacional N° 26.117 de Promoción del Microcrédito para el Desarrollo de la Economía Social.

Su fundador, Rodrigo Baluk, cuenta con más de 15 años de experiencia en el sector, habiendo diseñado programas, formado y liderado equipos especializados en inclusión financiera en bancos públicos y privados. Consciente de que la inclusión financiera debe abordarse de manera integral y holística, a partir del año 2019, Baluk funda la Fundación para una Inclusión Financiera Integral. En julio de 2024 la entidad modificó su figura societaria hacia la de SRL.

Se destaca la experiencia de IFI SRL en el mercado de capitales local. En el mes de julio del año 2025, emitió, bajo el régimen de oferta pública, Obligaciones Negociables con Autorización Automática de Bajo Impacto IFI Serie I Clase 2 por un VN de \$ 25.000.000.-

UNTREF ACR UP concluye que las Obligaciones Negociables de Bajo Impacto en el régimen de oferta pública con Autorización Automática, por un valor nominal (VN) de hasta \$25 millones a emitirse por IFI, destinadas a su objeto social de facilitar el acceso a oportunidades financieras y de crecimiento para microemprendedores, se encuadra dentro de la categoría de Proyectos Sociales (PS) elegibles, y son consistentes con lo establecido en los lineamientos de los Principios de Bonos Sociales (PBS) de la Asociación Internacional de Mercado de Capitales (siglas en inglés ICMA).

Los Proyectos Sociales Elegibles (PSE) se encuadran dentro de la categoría de ICMA: acceso a servicios esenciales (servicios financieros); y avances socioeconómicos y empoderamiento. Por lo cual, los fondos serán aplicados a proporcionar y/o promover: el desarrollo socioeconómico y empoderamiento social, la reducción en las desigualdades en los ingresos de mujeres, y el acceso a servicios financieros y prevención de salud. Estos objetivos están alineados a los Objetivos de Desarrollo Social (ODS) de la Organización de las Naciones Unidas (ONU): a) fin de la pobreza (ODS N° 1), b) igualdad de género (ODS N° 5), y c) trabajo decente y crecimiento económico (ODS N° 8), y d) reducción de desigualdades (ODS N° 10).

Los beneficios de los Proyectos Sociales Elegibles estarán dirigidos a las poblaciones que estén incluidas en las siguientes condiciones:

- a) Microemprendedores, trabajadores autónomos, sin acceso, o de tenerlo es muy limitado, al crédito formal y al resto de servicios financieros, que se dedican al comercio de proximidad y/o a servicios y/o a la producción de manufacturas.
- b) Por lo menos el 60% serán mujeres y/o minorías sexuales o de género.

Las ON cumplen y se alinean a los cuatro componentes de los PBS, los que a continuación se describen en forma resumida:

Usos de los Fondos: IFI destinará la totalidad del producido neto proveniente de la emisión de las Obligaciones Negociables a su objeto social. Asimismo, el emisor deja constancia de que el producido neto de la colocación de las ON no será utilizado para refinanciar proyectos existentes. El uso correcto de los fondos esta asegurado por los equipos de trabajo de IFI, que están constituidos por profesionales y personas humanas con antecedentes de actuación en las actividades propias de la organización.

Proceso para la Evaluación y Selección de Proyectos: La sociedad IFI implementa un proceso estructurado y transparente para la selección, evaluación y seguimiento de los Proyectos Sociales Elegibles. Este proceso se basa en guías metodológicas específicas y procedimientos operativos que garantizan el cumplimiento de criterios sociales definidos y medibles, entre ellos: trabajadoras/es de entre 18 y 75 años inclusive que ya posean un emprendimiento generador de ingresos, que no tengan malos antecedentes financieros en el sistema formal y que cuenten con los fondos por medios lícitos que garanticen el repago del crédito.

IFI requiere a los beneficiarios el envío de formularios de seguimiento de impacto y realiza entrevistas en profundidad, donde el beneficiario indica el uso dado al financiamiento otorgado y el impacto que éste ha producido en su operación. (Ver <https://youtu.be/kgHdkMrSSs0>). Esta información permite a IFI evaluar cuali - cuantitativamente los efectos sociales de los créditos otorgados.

Administración de los Fondos: IFI utilizará su sistema de gestión habitual (BOCS-Bondarea), diseñado especialmente para el manejo de fondos y carteras, que permite lograr la trazabilidad del producido de la colocación. Adicionalmente, este seguimiento podrá ser corroborado mediante los extractos bancarios correspondientes. Mientras se encuentre pendiente su aplicación a los PSE, los fondos podrán invertirse transitoriamente en instrumentos financieros líquidos de alta calidad y en otras inversiones de corto plazo, depósitos a plazo fijo y fondos denominados money market, entre otros, a los fines de mantener su valor.

UNTREF ACR UP entiende que IFI cuenta con experiencia en gestión de recursos, para estar alineada con las condiciones y requisitos establecidos por los Principios de Bonos Sociales.

Presentación de Informes: IFI se compromete, a emitir un reporte acerca de la aplicación de fondos obtenidos de la colocación a los PSE y también, de los beneficios sociales esperados derivados de los Proyectos. La emisora elaborará el Reporte tomando en cuenta los indicadores para medir el impacto social tanto de variables financieras como de variables sociales. La Sociedad se compromete a presentar dicho Reporte en el primer momento en que ocurra cualquiera de las siguientes circunstancias: dentro de los 70 días corridos contados desde el cierre del ejercicio 2026, simultáneamente con la presentación de su memoria, o en el momento en que se finalice la aplicación de los fondos.

UNTREF ACR UP entiende que IFI, podrá establecer y proveer los indicadores establecidos con la información necesaria que permitirán cuantificar los impactos sociales alcanzados a partir de la asignación de los recursos de la emisión.

Información: Ninguna información proporcionada por UNTREF ACR UP en este Informe, debe ser considerada una declaración, representación, garantía o argumento en contra o a favor de la veracidad, confiabilidad o integridad de cualquier dato o declaración o circunstancias relacionadas, que Inclusión Financiera Integral S.R.L. haya puesto a disposición de UNTREF ACR UP para la elaboración del Informe.

I. INSTRUMENTOS A EMITIR

La registración de la Sociedad bajo el régimen de Oferta Pública Con Autorización Automática por su Bajo Impacto y la delegación de facultades a la gerencia para efectuar emisiones de obligaciones negociables bajo este régimen fue autorizada por reunión de socios del 29/05/2025. Con posterioridad en reunión de

gerencia del 26/01/2026 se resolvió la emisión de las Obligaciones Negociables, al tiempo que por acta de subdelegado se ratificaron sus términos y condiciones, según Acta de Reunión de Gerencia N° 20.

La emisión se encuadra dentro de lo establecido en la Resolución General 1047/2025 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) sobre el Régimen de Oferta Pública con Autorización Automática por su Bajo Impacto ([RG 1047/25](#)).

Las Obligaciones Negociables con Impacto Social IFI Serie II Clase 1 y Clase 2, simples y no convertibles en acciones, a emitirse por un valor nominal de hasta \$25 millones, (en conjunto de la Clase 1 y 2) están denominadas y serán integradas y pagadas en Pesos.

Las Obligaciones Negociables Clase I devengarán intereses sobre el monto de capital no amortizado a una tasa de interés fija nominal anual, expresada en un porcentaje nominal anual truncado a dos decimales. La tasa aplicable de la Clase I será informada en el aviso de resultados

Las Obligaciones Negociables Clase II devengarán intereses a una tasa de interés variable nominal anual, que será equivalente a la suma de i) la Tasa de Referencia más; ii) el Margen de Corte correspondiente a la Clase II. La Tasa de Interés será calculada por la Emisora e informada por ésta en el aviso de pago correspondiente.

Los intereses de las Obligaciones Negociables serán pagaderos trimestralmente, en las fechas que sean un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación, comenzando en el mes y año que se informará oportunamente en el Aviso de Resultados.

En caso de que alguna de las fechas de pago de intereses no fuera un día hábil, los intereses se pagarán el día inmediato posterior con la misma validez y efecto como si el pago se hubiera efectuado en la fecha originalmente prevista, y no se devengarán intereses por el período comprendido entre dicha fecha y el día hábil en que se efectúe el pago, salvo cuando la fecha de pago de intereses coincide con la fecha de amortización del capital.

La amortización del 100% del capital de las ON Clase I será amortizado en 2 cuotas, a realizarse: i) la primera, equivalente al 50% del capital, a los seis meses de la fecha de Emisión y Liquidación, y ii) la segunda, equivalente al 50% del capital a los doce meses computados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, es decir, en la Fecha de Vencimiento de la Clase I

El 100% del capital de la Clase II será amortizado en 3 (tres) cuotas: i) la primera, equivalente al 33% del capital, a los 6 (seis) meses computados desde la Fecha de Emisión y Liquidación; ii) la segunda, equivalente al 33% del capital, a los 12 (doce) meses computados desde la Fecha de Emisión y Liquidación; y iii) la tercera, equivalente al 34% restante del capital, a los 18 meses de la Fecha de Emisión y Liquidación, en la Fecha de Vencimiento de la Clase II.

Si una Fecha de Amortización de la Clase I o de la Clase II no fuera un Día Hábil o no existiera, el pago correspondiente será efectuado el Día Hábil inmediatamente posterior

Los fondos resultantes de la emisión de las Obligaciones Negociables IFI Serie II, estará destinada a uno o más de los fines previstos en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables. En particular, la Emisora se compromete a utilizar la totalidad de los fondos provenientes de la colocación de las ON IFI Serie II para la financiación de los Proyectos Sociales Elegibles, de acuerdo con los “Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables en Argentina” contenidos en el Anexo III del Capítulo I del Título VI de las Normas de CNV (N.T. 2013 y mod.) ([Lineamientos](#)) y lo dispuesto en la Guía de Bonos Sociales Verdes y Sustentables en el Panel de ByMA ([Guía](#)).

Las ON estarán garantizadas por el Banco Coinag en el 100% del monto máximo de la emisión con más los intereses compensatorios pactados, accesorios y los gastos que razonablemente demande en conjunto el cobro de cualesquiera de los montos impagos bajo las ON, incluidas las costas judiciales, ello como

entidad de garantía autorizada por CNV. La Garantía común de Banco Coinag es otorgada en carácter de liso, llano y principal pagador de las ON, con renuncia al beneficio de excusión y división, en este último caso solo respecto de la emisora.

Asimismo, las ON IFI Serie II se encontrarán representadas bajo un Certificado Global que será depositado por la emisora en el sistema de depósito colectivo llevado por Caja de Valores S.A., en su carácter de Agente de Depósito Colectivo en los términos de la Ley 20.643.

II. EVALUACIÓN DEL EMISOR

II.1. ANTECEDENTES

Inclusión Financiera Integral (IFI) fue creada con el propósito de satisfacer las necesidades financieras y de desarrollo personal de microemprendedores de escasos recursos económicos y con reducido o nulo acceso al sistema financiero tradicional. Por este objetivo se encuentra sujeta a las disposiciones y beneficios establecidos por la Ley Nacional N° 26.117 de Promoción del Microcrédito para el Desarrollo de la Economía Social.

Su fundador, Rodrigo Baluk, Licenciado en Administración (UBA) y MBA (IAE), cuenta con más de 15 años de experiencia en el sector, habiendo diseñado programas, formado y liderado equipos especializados en inclusión financiera en bancos públicos y privados, como el BAPRO y Banco Macro.

Además, ha sido director y presidente de la Red Argentina de Instituciones Microfinanzas (Radim) y miembro de la Red Sudamericana de Instituciones de Microfinanzas.

Consciente de que la inclusión financiera debe abordarse de manera integral y holística, a partir del año 2019, Baluk funda la Fundación para una Inclusión Financiera Integral.

En julio de 2024 la entidad modificó su figura societaria hacia la de SRL, lo que le permite acceder a nuevas oportunidades de fondeo institucional, bancario y en el mercado de capitales, más competitivas en términos de montos y costos, situación que mejora sustancialmente las perspectivas de crecimiento, sostenibilidad y alcance de los impactos perseguidos desde el origen superando las restricciones de financiamiento que enfrentan las fundaciones.

En el año 2025 IFI fue incluida en el ranking ESGFINTECHGLOBAL 100, como una de las 100 organizaciones más innovadoras que desarrollan soluciones ASG (Ambiente, Social y Gobernanza), en la industria global de servicios financieros.

Se destaca la experiencia de IFI SRL en el mercado de capitales local. En el mes de julio del año 2025, emitió, bajo el régimen de oferta pública, Obligaciones Negociables con Autorización de Bajo Impacto IFI Serie I Clase 2 por un valor nominal (VN) de \$ 25.000.000.- Esta emisión fue la primera con etiquetado social dentro de este régimen.

II. 2. Organización y capacidad de gestión.

• Composición Societaria.

IFI se ha estructurado como una sociedad de responsabilidad limitada con dos socios que han suscripto e integrado la totalidad del capital social.

Rodrigo Baluk	51%
María Victoria Broens	49%

Según el contrato social Inclusión Financiera Integral S.R.L (IFI SRL), tiene como objeto:

- ✓ Dar financiamiento por medio del otorgamiento de créditos y microcréditos;
- ✓ Emisión de obligaciones negociables.
- ✓ Realización de inversiones en títulos – valores.
- ✓ Prestación de servicios de asesoría y consultoría de inversiones y gestión empresarial;
- ✓ Gestión de negocios, gestión crediticia y comercial y comisión de mandatos en general;

- ✓ Formación y educación en gestión financiera y empresarial e investigación.

El Contrato Social, en su artículo 4to, obliga a la Organización a generar un impacto material, social y ambiental, en beneficio de la sociedad, el ambiente y las personas o partes vinculadas a ésta.

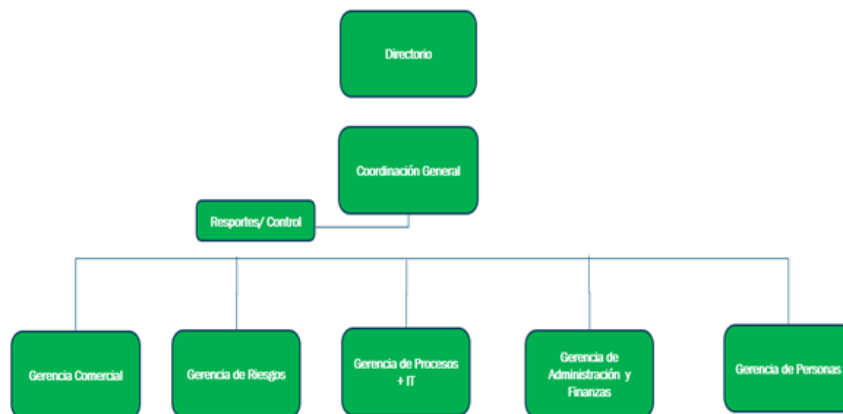
Para cumplir con esta manda IFI brinda de manera gratuita a sus deudores:

- Asistencia impositiva, contable y legal.
- Coberturas de salud preventiva.
- Seguros.
- Capacitación en varios tópicos para fortalecer la gestión de los microemprendimientos.

• Organización

La organización presenta una estructura conforme a su misión y visión organizacional con un agrupamiento de actividades funcional (Ver Figura 1).

Figura 1. Organigrama



Fuente: Elaboración propia con datos de IFI

• Capacidad de gestión

La sociedad cuenta con un equipo con mucha experiencia en el segmento de las microfinanzas.

La empresa cuenta con manuales de los procesos de la compañía, los principales son:

- Manual del Proceso de Otorgamiento de Microcréditos.
- Manual del Proceso de Cobranzas.
- Manual de Gestión de Mora.
- Manual de Procedimiento de Seguimiento del Impacto Social.

Además se identificaron acciones vinculadas a fortalecer la capacidad de gestión de la sociedad, entre las cuales se encuentran:

- Digitalización de procesos internos.
- Parametrización del sistema Core SaaS, orientado en optimizar recursos operativos y estar prepararse para su desarrollo a mayor escala.

UNTREF ACR UP considera que IFI presenta buenas prácticas de gobierno corporativo, adecuados procedimientos y controles en la operación y en la gestión de los fondos.

• Política de crédito

Los clientes de IFI son pequeños comerciantes de proximidad, emprendedores y trabajadores autónomos informales, subbancarizados ó no bancarizados. Los clientes que se dedican al comercio y a los servicios superan el 90%.

De la cartera vigente sin mora al 31/12/2025, 64% son mujeres, representando el 62% del capital original y del saldo de capital.

Territorialmente IFI opera en las zonas urbanas de las Provincias de Salta y Jujuy. (Ver Gráfico 1).

Gráfico 1. Participación Geográfica de la Cartera total al 31/12/2025

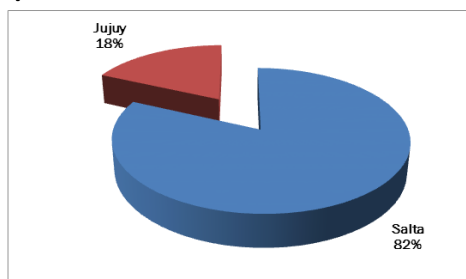
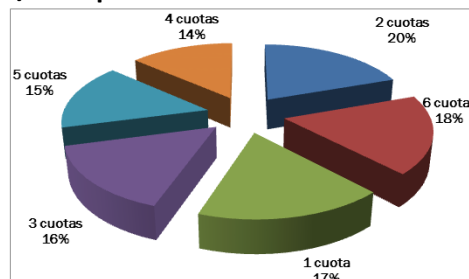


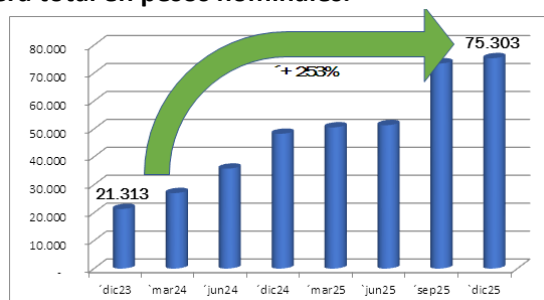
Gráfico 2. Distribucion de la Cartera sin mora al 31/12/2025 por cuotas de vida remanente



Fuente: Elaboración propia con datos de IFI

La cartera total de IFI ha tenido una evolución fuertemente positiva, durante los años 2024 y 2025 creció 235% en términos nominales, (Ver Gráfico 3). Al analizar el crecimiento de la cartera se observa “saltos” cuantitativos que coincide en el tiempo con nuevas financiaciones recibidas.

Gráfico 3. Evolución de la cartera total en pesos nominales.



Fuente: Elaboración propia con datos de IFI

IFI SRL implementa la modalidad de crédito individual con sus clientes. En la actualidad IFI ha desarrollado las siguientes líneas de crédito. (ver Tabla 1).

Tabla 1. Planes.

Linea Capital de Trabajo			
Tipo de Cliente	Plazo	TNA	CFTEA
Básico	6 meses	194,4%	506,00%
Renovación 1		183,5%	445,72%
Renovación 2		163,5%	363,11%
Renovación 3		142,2%	283,38%
ONI		107,0%	178,49%

Según la información provista por las bancos e instituciones no financieras que otorgan créditos, que el BCRA recopila en el Régimen de Transparencia, al 27/02/2026 el costo financiero efectivo total (CFTEA) máximo promedio fue de 370,31%. Para realizar el promedio se tuvieron en cuenta las líneas ofrecidas para microcréditos, créditos personales, para el consumo, en pesos y a tasa fija. Ofrecidos para monotributistas y/o responsables inscriptos. (Ver Tabla 2).

Tabla 2. CFTEA máximo promedio al 27/02/2026. Abiero por bancos y otras instituciones

Bancos	297,13%
Otros Jugadores	460,27%
Total	403,60%

III. CUMPLIMIENTO DE LOS CUATRO COMPONENTES CENTRALES DE LOS PRINCIPIOS DE BONOS SOCIALES

III.1. POBLACIÓN OBJETIVO Y ACTIVIDADES ALCANZADAS

Los beneficios de los Proyectos Sociales Elegibles estarán dirigidos a las poblaciones que estén incluidas en las siguientes condiciones:

- a) Microempreendedores, trabajadores autónomos, sin acceso, o de tenerlo es muy limitado, al crédito formal y al resto de servicios financieros, que se dedican al comercio de proximidad y/o a servicios y/o a la producción de manufacturas.
- b) Por lo menos 60% serán mujeres y/o minorías sexuales o de género.

La emisión de las ON se encuadra dentro de la categoría de Proyectos Sociales (PS) elegibles de ICMA: acceso a servicios esenciales (servicios financieros); y avances socioeconómicos y empoderamiento. Por lo tanto, los fondos serán aplicados a proporcionar y/o promover:

- a) el desarrollo socioeconómico y empoderamiento social,
- b) la reducción en las desigualdades en los ingresos de mujeres,
- c) y el acceso a servicios financieros y prevención de salud.

Estos objetivos están alineados a los Objetivos de Desarrollo Social de la Organización de las Naciones Unidas (ONU) y sus metas (Ver Figura 2).

III.2. DETERMINACIÓN DEL CUMPLIMIENTO DE LOS CUATRO COMPONENTES PRINCIPALES DE LOS PBS.

1. Usos de los Fondos

De acuerdo con lo establecido en el Prospecto preliminar, en cumplimiento de los requisitos del Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociable y de los Lineamientos para la Emisión de Bonos SVS, la Emisora destinará la totalidad del producido neto proveniente de la emisión de las Obligaciones Negociables a su objeto social.

Asimismo, el emisor deja constancia de que el producido neto de la colocación de las Obligaciones Negociables no será utilizado para refinanciar proyectos existentes.

Los equipos de trabajo y colaboradores de IFI, están constituidos por profesionales y personas humanas con antecedentes de actuación en las actividades propias de la organización que aseguran el correcto uso de los fondos.

1.1. Descripción de los Proyectos Sociales Elegibles

Los Proyectos Sociales Elegibles serán micro y pequeños negocios en los rubros de comercio, producción y/o servicios con acceso muy limitado o nulo al sistema financiero tradicional con el objetivo de robustecer sus operaciones y con ello mejorar su calidad de vida.

La metodología crediticia desarrollada es la del crédito individual y el destino exclusivo es capital de trabajo para financiar la adquisición de materias primas, mercaderías, insumos, herramientas y equipos, destinados a incrementar y/o diversificar la producción. Se incluye la remodelación o mejoras de locales o espacios físicos que utilicen para su actividad.

2. Proceso para la Evaluación y Selección de Proyectos

La sociedad IFI implementa un proceso estructurado y transparente para la selección, evaluación y seguimiento de los Proyectos Sociales Elegibles. Este proceso se basa en guías metodológicas específicas y procedimientos operativos que garantizan el cumplimiento de criterios sociales definidos y medibles, entre ellos: trabajadoras/es de entre 18 y 75 años inclusive (a la fecha de desembolso) que ya posean

un emprendimiento generador de ingresos, que no tengan malos antecedentes financieros en el sistema formal y que cuenten con los fondos por medios lícitos que garanticen el repago del crédito.

El proceso de aprobación de créditos comprende las siguientes etapas:

- Registro de solicitudes de potenciales beneficiarios.
- Compilación y evaluación de la información necesaria para validar su elegibilidad. Evaluación y determinación de la propuesta de crédito (antecedentes crediticios, capacidad de repago y puntos de evaluación tales como: tipo de actividad, destino a darle a los fondos, capacidad de generación de ingresos con dicha inversión, evaluación del entorno económico, condiciones generales del microemprendimiento, etc.).
- Firma electrónica del acuerdo formal de préstamo.
- Liberación del desembolso en cuenta del prestatario (CBU o CVU). En caso de no contar con una, se la/o asesora y guía en la apertura de una a su elección.
- Incorporación a la comunidad NITRO+ y acceso a todos los beneficios (financieros y no financieros).
- Comunicaciones permanentes de novedades, oportunidades y recordatorios de pagos.

2.1. Facturación, cobranza y seguimiento

A comienzos de cada mes se calculan los saldos de capital e intereses de los créditos activos, que sirven de base para la emisión de facturas a remitir a ARCA. Además, IFI tiene un esquema de actualización de los legajos durante la vigencia del crédito.

El seguimiento de la calidad de la cartera, comprende los lineamientos indicados por BCRA para la gestión de mora, complementado con protocolos internos al momento de la selección y evaluación de los proyectos a financiar, comunicaciones preventivas y acciones inmediatas sobre los casos de mora temprana. Cabe destacar asimismo que la política interna de otorgamientos como los incentivos al prestatario están alineados para favorecer la originación de carteras sólidas y saludables.

A su vez, la Entidad implementa un seguimiento diario y automatizado de alertas de mora, con activación de protocolos de contacto y regularización a partir del primer día de incumplimiento. Las etapas incluyen:

- **Día -5 a 0:** Recordatorios de vencimiento de cuota
- **Día 1 al 7:** Contactos de avisos mediante canales digitales.
- **Día 8 al 30:** Refuerzos de contacto mediante canales telefónicos y eventualmente visitas in situ.
- **Día 31 en adelante:** continuidad de la comunicación para lograr la regularización del legajo. (propuesta de adecuación de cronograma o eventualmente refinanciación según normativa de "Prácticas Leales del Crédito" -Com. "A" 7358 y modificatorias-)
- **Clasificación de riesgo según criterios del BCRA,** afectación a previsiones y eventual derivación a recuperación judicial o extrajudicial, en línea con el plan de previsiones mínimas.

2.2. Clasificación y Previsiones

La cartera se clasifica mensualmente conforme a las categorías de riesgo establecidas por el BCRA (Com. "A" 3052 y s.s.), y se constituyen las correspondientes previsiones por riesgo de incobrabilidad, incluyendo previsiones generales y específicas según grado de exposición y comportamiento histórico del deudor.

2.3. Reportes Regulatorios y Monitoreo Interno

La Entidad cumple con los requerimientos informativos establecidos por el BCRA para OPNFC, incluyendo el Registro de Operaciones de Crédito, informes de clasificación de deudores, y presentaciones periódicas de estados contables y situación de cartera. El área de riesgo realiza revisiones periódicas del marco normativo y del modelo de scoring para asegurar su adecuación a los cambios regulatorios y de contexto.

2.4. Medición de impacto

IFI requiere a los beneficiarios el envío de formularios de seguimiento de impacto y realiza entrevistas en profundidad a los beneficiarios, indicando el uso dado al financiamiento otorgado y el impacto que éste ha producido en su operación. Esta información permite a IFI evaluar cuantitativamente y cualitativamente los efectos sociales de los créditos otorgados.

Distribución de los fondos estimada de los Proyectos Sociales Elegibles

Sobre la base de una emisión indicativa de \$25.000.000, IFI prevé otorgar financiamiento alrededor de 30 Proyectos Sociales Elegibles que cumplan con las características previamente detalladas.

Impacto en los Objetivos de Desarrollo Sostenible

Los criterios para seleccionar empresas y organizaciones están estrictamente relacionados con los resultados de triple retorno: retorno económico, social positivo y medible. La elección de cada sector a asistir está basada sobre los criterios alineados con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la Organización de las Naciones Unidas. Se buscará colaborar con la concreción de los ODS correspondientes a este sector:

ODS 1 (Fin de la pobreza): Financiamiento competitivo y generación de empleo digno.

- Meta 1.4: Igualdad de derechos a la propiedad, a los servicios básicos, a la tecnología y a los recursos económicos. (Servicios financieros incluida la microfinanciación).
- Meta 1.7: Crear marcos de políticas sólidas basadas en estrategias de desarrollo favorables a los pobres y sensibles a las cuestiones de género.

ODS 5 (Igualdad de género): Empoderamiento de mujeres emprendedoras.

- Meta 5.7: Igualdad de derechos económicos, la propiedad y servicios financieros.

ODS 8 (Trabajo decente y crecimiento económico): Acceso a financiamiento productivo.

- Meta 8.1: Crecimiento económico sostenible.
- Meta 8.3: Apoyar la creación de empleo y el crecimiento de las empresas.
- Meta 8.5: Pleno empleo y trabajo decente con igualdad salarial.
- Meta 8.A: Acceso universal a servicios bancarios, financieros y seguros.
- Meta 8.B: Aumentar la ayuda para el apoyo al comercio.

ODS 10 (Reducción de desigualdades): Eliminación de barreras al crédito formal.

- Meta 10.1: Reducir las desigualdades de ingresos.
- Meta 10.2: Promover la inclusión social y económica.
- Meta 10.3: Garantizar la igualdad de oportunidades y poner fin a la discriminación..
- Meta 8.3: Apoyar la creación de empleo y el crecimiento de las empresas.

Figura 2 – Impacto buscado en los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). Proyecto Social de Inclusión Financiera Integral S.R.L.



UNTREF ACR UP, considera que IFI cuenta con suficientes capacidades para el cumplimiento de este componente. El personal involucrado y las características propias de la sociedad, responden a adecuados criterios de administración para que los proyectos sociales cumplan con su propósito.

3. Administración de los Fondos

La Sociedad informa en los documentos de la emisión, que durante el plazo de asignación de fondos, IFI utilizará su sistema de gestión habitual (BOCS-Bondarea), diseñado especialmente para el manejo de fondos y carteras, que permite lograr la trazabilidad del producido de la colocación. Adicionalmente, este seguimiento podrá ser corroborado mediante los extractos bancarios correspondientes. La efectiva aplicación de los fondos será oportunamente informada a la CNV en los términos y plazos que establece la normativa aplicable. La Sociedad estima finalizar la aplicación de los fondos provenientes de la colocación durante el año 2026.

Mientras se encuentre pendiente su aplicación a los Proyectos Sociales Elegibles, los fondos podrán invertirse transitoriamente en instrumentos financieros líquidos de alta calidad y en otras inversiones de corto plazo, depósitos a plazo fijo y fondos denominados *money market*, entre otros, a los fines de mantener su valor.

En relación a este componente, UNTREF ACR UP entiende que IFI cuenta con experiencia en gestión de recursos, para estar alineada con las condiciones y requisitos establecidos por los Principios de Bonos Sociales.

4. Presentación de Informes

IFI se compromete, como lo expresa en el Prospecto preliminar de emisión, a emitir un reporte acerca de la aplicación de los fondos obtenidos de la colocación a los Proyectos Sociales Elegibles y de los beneficios sociales esperados derivados del Proyecto (el Reporte). La Sociedad se compromete a presentar dicho Reporte en el primer momento en que ocurra cualquiera de las siguientes circunstancias: dentro de los 70 días corridos contados desde el cierre del ejercicio 2026, simultáneamente con la presentación de su memoria, o en el momento en que se finalice la aplicación de los fondos. El Reporte será remitido a ByMA para su difusión y será también publicado en la página web de la Emisora y en la Página Web de la CNV ([Link CNV](#)). La obligación de publicación del Reporte se mantendrá vigente hasta la finalización de la aplicación de los fondos a los Proyectos Sociales Elegibles.

4.1. Indicadores

IFI elaborará el Reporte tomando en cuenta los siguientes **indicadores para medir el impacto social**:

Área estratégica	Indicadores de impacto y seguimiento
Variables financieras	Cantidad de beneficiarios alcanzados, Cantidad de beneficiarias mujeres, minorías sexuales o género, Monto promedio de préstamos,.
Variables sociales	Asesoramientos Legales, Contables y en Gestión de negocios. Seguros de Salud.

4.2. Beneficios sociales esperados

Con los recursos obtenidos de la colocación de las Obligaciones Negociables, IFI otorgará facilidades crediticias a grupos con dificultades para acceder al sistema financiero tradicional, a la vez que éstos utilizarán dichos fondos para proyectos alineados con la matriz de impacto social de IFI.

A través del Reporte, la Emisora realizará un seguimiento de los beneficios sociales a través de los indicadores mencionados en este Prospecto, esperándose el impacto aquí detallado:

Cantidad de beneficiarios alcanzados aproximadamente 30..

- a) Cantidad de mujeres, minorías sexuales o género; al menos 21.
- b) Monto promedio de préstamos aprox. \$750.000.-
- c) Asesoramientos (contables, legales, en gestión de negocios, seguro de salud): al menos 1 de ellos en cada proyecto alcanzado.

Por otro lado, ante la eventualidad que IFI (emisor) no de cumplimiento a la aplicación de los fondos a la financiación de los PSE, o no de cumplimiento a la remisión del Reporte, ByMA podrá excluir a las Obligaciones Negociables del Panel de Bonos Sociales, Verdes y Sustentables de ByMA conforme lo dispone el Título V del Reglamento para el Listado de Obligaciones Negociables y/o Títulos Públicos dictado por ByMA. Asimismo, en caso que existiera algún incumplimiento al régimen Informativo periódico que establece el indicado Reglamento, el Emisor podría ser pasible de las medidas reglamentarias que correspondan aplicar conforme el Reglamento de Listado de ByMA, como así también es pasible de la llamada especial a los efectos de mantener advertido al público inversor respecto de este incumplimiento, la cual se podrá mantener mientras persista el incumplimiento y se difundirá en los medios informativos de ByMA.

UNTREF ACR UP entiende que IFI, podrá establecer y proveer los indicadores establecidos con la información necesaria que permitirán cuantificar los impactos sociales alcanzados a partir de la asignación de los recursos de la emisión.

IV. CONCLUSIÓN

UNTREF ACR UP entiende que las Obligaciones Negociables bajo el régimen de oferta pública con autorización automática de bajo impacto IFI Serie II a ser emitidas por Inclusión Financiera Integral (IFI) S.R.L., con destino a financiar los PS y su impacto social positivo, se alinean con lo requerido por los Principios de Bonos Sociales, en lo relacionado con el cumplimiento de sus cuatro componentes centrales. En tal carácter, UNTREF ACR UP evalúa que la emisión se encuadra en la categoría de Bono Social, asignándole la calificación de “BS2-”

Glosario técnico

BCRA: Banco Central de la República Argentina.

BS: bonos sociales (en inglés SB; *social bonds*).

BYMA: Bolsas y Mercados Argentinos.

CFTEA: costo financiero total efectivo anual

CNV: Comisión Nacional de Valores.

ICMA: Asociación Internacional de Mercado de Capitales (siglas en inglés ICMA; *International Capital Market Association*).

IFI: Inclusión Financiera Integral.

ODS: Objetivos de Desarrollo Sustentable.

ON: Obligaciones Negociables.

OPNFC: Otros Proveedores No Financieros de Crédito.

PBS: Principios de Bonos Sociales (en inglés SBP; *Social Bonds Principles*).

PS: Proyectos Sociales.

SRL: Sociedad de Responsabilidad Limitada.

SVS: Social, Verdes y Sustentables.

TNA: Tasa Nominal Anual

UNTREF: Universidad Nacional de Tres de Febrero.

UNTREF ACR UP: Universidad Nacional de Tres de Febrero Agencia de Calificación de Riesgo de Universidad Pública.

Definición de la calificación

OBLIGACIONES NEGOCIABLES BAJO EL RÉGIMEN DE OFERTA PÚBLICA CON AUTORIZACIÓN AUTOMÁTICA DE BAJO IMPACTO IFI SERIE II A SER EMITIDAS POR INCLUSIÓN FINANCIERA INTEGRAL S.R.L.: "BS2-"

La calificación "BS2" asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a bonos que ofrecen una Solución Social buena, con proyectos que generan buenos resultados sociales positivos, sobre la población objetivo. Presentan un buen Cumplimiento de los factores centrales de los PBS, y una buena capacidad organizativa y administrativa por parte de los emisores.

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 para todas las categorías.

El presente informe no debe considerarse como una calificación de crédito. Asimismo, no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación.

Fuentes de información:

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

- Prospecto preliminar de emisión de Obligaciones Negociables bajo el régimen de oferta pública con autorización automática de bajo impacto IFI Serie II de Inclusión Financiera Integral S.R.L. al 02/03/2026.
- Información suministrada por IFI S.R.L.
- Estatuto Social de IFI S.R.L.
- Información del sitio institucional de IFI S.R.L.: <https://fio.org.ar/>
- Entrevistas Beneficiarios <https://youtu.be/kgHdkMrSSs0>
- Report EGSFintech 100

Manual de Calificación

Para el análisis del presente BS, se utilizó la [Metodología](#) para la Evaluación de Bonos Sociales aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV N° RESFC -2020-20821-APN-DIR#CNV de fecha 07/10/2020.

Analistas a cargo

Walter Severino, wseverino@untref.edu.ar

Jorge Dubrovsky, jdubrovsky@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de la calificación asignada: 2 marzo de 2026.-