

**Fondos de Garantía****Fondo de Garantía CFI**

Fondo de Garantía  
Fondo de Garantía CFI

Calificación  
“AA(FdeG). PE”

Tipo de informe  
Seguimiento

Calificación anterior  
“AA(FdeG) PE”  
Inicial  
Fecha: 19/10/2023

**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](mailto:jesteves@untref.edu.ar)

Juan Manuel Salvatierra  
[jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)

Fecha de calificación  
13/12/2023

**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
Fondo de Garantía CFI	“AA(FdeG)”	Estable

**Fundamentos de la calificación**

La calificación se fundamenta principalmente en:

**Calidad institucional:** El Consejo Federal de Inversiones (CFI), constituye un acreditado organismo interestadual creado en agosto de 1959, a través del acuerdo interprovincial, y de la entonces Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires y del Territorio Nacional de Tierra del Fuego. La Misión, Visión y Valores del mismo, contemplan sintéticamente: a) promover el desarrollo integral del país y la calidad de vida de sus habitantes, b) constituir un organismo de excelencia en materia de innovación y planificación de inversiones para el desarrollo federal y c) un conjunto de valores sustentados en: la planificación, la actitud innovativa, la sustentabilidad y la transparencia. CFI se financia de forma autónoma y directa de la coparticipación federal de impuestos.

**Fortalezas del Fondo de Garantía CFI:** Dando continuidad a los objetivos estratégicos del Fondo Federal de Inversiones (FFI), herramienta financiera de más de 20 años del CFI, el 14/07/2022, la XIV Asamblea Extraordinaria del Organismo decidió la instrumentación de un Fondo de Garantía de Carácter Público, bajo la forma de un fideicomiso de administración y con la denominación “Fondo de Garantía CFI” (el Fondo). Este instrumento, complementará las acciones previstas desde el FFI. El Fideicomiso, cuenta con el pleno involucramiento de la estructura del CFI, aportando valor a la infraestructura técnica, tecnológica y de gobernanza del Fondo, lo cual constituye una destacable fortaleza.

**Estrategia del Fondo de Garantía CFI:** Las acciones del Fondo se orientan hacia facilitar el acceso a financiamiento para aquellos proyectos definidos en los Lineamientos CFI, dirigidos a sectores estratégicos definidos en el Plan 2023. La misión del Fondo se concentra en apoyar el desarrollo de proyectos productivos, tanto de bienes como de servicios, que son de interés estratégico y prioritario para el desarrollo integral de las provincias argentinas, con impacto directo en sus economías regionales.

**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 de Procedimientos y Circuitos, presenta un claro y detallado conjunto de procesos de organización y administración, que sustentan administrativa y técnicamente el funcionamiento del Fondo.

Fiduciaria CFI SAU actuará en carácter de Fiduciario, administrando el Patrimonio fideicomitado y otorgando por instrucción del Comité Ejecutivo del Fondo, las garantías que se aprueben en cumplimiento del objeto del Fideicomiso.

**Capacidad financiera:** El Fondo de Riesgo al 30/09/2023, contaba con un valor de inversiones por \$ 10.425,6 millones.

## I. Introducción

El 29/08/1959, se aprobó la Carta Constitutiva del Consejo Federal de Inversiones (CFI) como organismo público interestadual por medio de un acuerdo entre las provincias argentinas a fin de promover la investigación, coordinación y asesoramiento, encargado de recomendar las medidas necesarias para una adecuada política de inversiones y una mejor utilización de los distintos medios económicos conducentes al logro de un desarrollo basado en la descentralización. Está integrada por representantes del Estado Nacional, las 23 Provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

El CFI está compuesto por la Asamblea, la Junta Permanente y la Secretaría General. La Asamblea es el órgano superior del Consejo y es la encargada de fijar la acción y política general que éste debe seguir. Está integrado por un ministro o funcionario equivalente representante de cada miembro signatario, designado por el respectivo poder o departamento ejecutivo.

El Secretario General, será designado por los dos tercios de los miembros presentes de la Asamblea. Durará en sus funciones cuatro años. Le compete la gestión técnica y administrativa del organismo. La sede del CFI será la ciudad Capital de la República, mientras la Asamblea no designe otro lugar.

El aporte del CFI en 64 años de actividad, ha sido sumamente positivo, particularmente para las provincias y municipios. Se han realizado estudios en temas tan diversos como ciencia, tecnología e innovación o programas de desarrollo agropecuario hasta estudios de factibilidad o proyectos ejecutivos hidráulicos, viales o energéticos, pasando por planes de gestión educativos, o planes estratégicos de manejo de cuencas, etc. Una gran mayoría de ellos, dieron lugar posteriormente a obras y/o planes de desarrollo que se ejecutaron en las provincias argentinas. Es destacable el aporte técnico y el apoyo que este organismo, brinda a las provincias, y el importante número de profesionales de todo el país, que participaron y participan en los estudios realizados.

En la actualidad, las líneas de trabajo se orientan a:

Lineamiento CFI. Los sectores estratégicos definidos según el Plan 2023 son: Desarrollo de Sistemas Productivos Regionales, con principal foco en los siguientes sectores: Biotecnología, Energías sustentables, Minería, Forestal, Apícola, Vitivinícola, Olivícola, Software, Turismo, Industrias Culturales, entre otros.

Se exponen brevemente las líneas de trabajo que desarrolla la institución:

**I) Relaciones Internacionales** entre otros para la: a) la participación de empresas y PyMEs provinciales en las exposiciones y ferias del mundo; b) ejecutar convenios con organismos, fundaciones y países para promover el intercambio, la formación de recursos humanos provinciales en el exterior y c) brinda herramientas para la generación de capacidad exportadora y ampliación de la oferta exportadora provincial.

**II) Formación :** a) Programa federal de formación “Gestión para el desarrollo”, para generar instancias de diseño e implementar proyectos innovadores de desarrollo sustentable; b) “Escuela de desarrollo y políticas públicas”, destinada a jóvenes con liderazgo en el ámbito de la administración pública u otros espacios de decisión; c) “Diplomatura en federalismo y derecho público provincial”, espacio de formación para el desarrollo conceptual y práctico del federalismo, y sus conexiones con el desarrollo constitucional y público; d) “Programas de formación en industrias culturales e innovación”, brindar herramientas teóricas y prácticas hacia el crecimiento sostenido de las actividades culturales e) “Programa de formación en destinos turísticos inteligentes”, proveer las herramientas teóricas y prácticas para avanzar en la formulación y evaluación de proyectos que impulsen la actividad turística nacional; f) “Programa de formación integrada de los recursos hídricos”, dirigido a los cuadros técnicos de las organizaciones provinciales con competencia directa en la gestión de los recursos hídricos incluido el agua potable y saneamiento.

**III) Sectores productivos:** brindar asistencia técnica y financiera para el desarrollo de las economías regionales, priorizando aquellas actividades que aportan al complejo exportador y la generación de empleo. Formular junto con las provincias proyectos para potenciar la producción frutícola, vitícola y de alimentos,

turismo, textil y madera, culturales y creativas, teniendo como guía la sustentabilidad desde su planificación hasta la ejecución.

**IV) Producción de información:** realización de informes, estudios y proyectos ejecutivos de obras para el desarrollo de infraestructura, energías renovables, logística, gestión de recursos naturales entre otras. Se destaca la Iniciativa Federal, que promueve la creación de *startups* de base científica, la asistencia integral para proyectos de generación distribuida estratégicos de energía renovables; de impacto ambiental; de estructuración financiera y articulación con entidades financieras.

**V) Financiamiento:** asesoramiento en el diseño de instrumentos para promover la inclusión financiera de MiPyMEs de sectores productivos provinciales, en inversiones, exportación, riesgo y eficiencia hídrica, energías renovables y certificaciones de calidad. El Consejo procura permanentemente que los préstamos destinados al financiamiento regional sean de fomento y reúnan condiciones competitivas.

En ese sentido, el CFI cuenta con un importante instrumento financiero, el Fondo Federal de Inversiones (FFI), que tiene como objetivo, atender las necesidades de financiamiento de los sectores productivos provinciales e impulsar la puesta en marcha de proyectos y/o programas de interés provincial y regional. En este marco, el Fondo de Garantía CFI significará otro importante instrumento para las economías regionales y sus empresas.

## II. Proceso constitutivo del Fondo de Garantía CFI

Como parte de la ampliación de los objetivos del FFI, orientados a facilitar el acceso al crédito, fundamentalmente de las MiPyMEs, a través de la financiación y de la implementación de políticas específicas, la Asamblea del CFI aprobó el 14/07/2022, un Fondo de Garantía de Carácter Público, optándose por la figura fiduciaria.

A los fines de administrar el Fondo se creó, a través de Estatuto Constitutivo de fecha 12/09/2022, la sociedad "Fiduciaria CFI SAU" (FCFI) con una duración de 30 años que actuará en carácter de Fiduciario del Fondo, sin perjuicio de poder asumir otros mandatos en el marco de otros contratos de fideicomiso. El CFI, único accionista, designó a través del Estatuto mencionado, a los integrantes de su Directorio. Los funcionarios y sus cargos en la Administración son: como Presidente, Esteban Manuel Rodríguez; como Vicepresidente, Jorge Luis Gaite; y como Director Titular, Diego Fernando Silva Failde.

Por Resolución del Secretario General del CFI, se nombró en octubre de 2022 en calidad de síndico titular a Analía S. Gruben, y como síndico suplente a Alejandro M. Mackielo.

Se establecieron para la sociedad los objetos propios de esta clase de entidades, con particular amplitud en lo referido a la prestación de Servicios Fiduciarios.

A través de un Contrato de Fideicomiso con fecha 15/12/2022, celebrado entre el CFI en su carácter de Fiduciante, y Fiduciaria CFI S.A.U. en su carácter de Fiduciario, se instrumentó el Fideicomiso denominado Fondo de Garantía CFI (el Fondo), el que otorgará garantías directas e indirectas por créditos otorgados a personas que desarrollan actividades económicas y/o productivas, y también garantías en respaldo de las que emitan las sociedades de garantías recíprocas y los fondos de garantía de carácter público provinciales inscriptos en los Registros del Banco Central de la República Argentina (BCRA). También actuará como garante o cogarante, para el caso de emisiones bajo el Régimen de ON PyME CNV Garantizada, de acuerdo con lo establecido en la Resolución 937/2022 de la Comisión Nacional de Valores (CNV).

El BCRA, por medio de la Comunicación 95.635 del 06/07/2023, inscribió al Fondo en el Registro de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias.

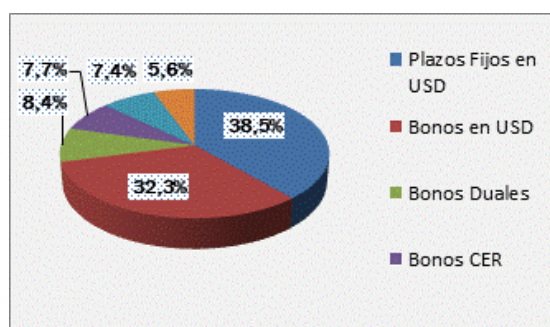
## III. Fondo de Riesgo

Al 30/09/2023, de acuerdo con lo informado por los EECC, el Fondo de Riesgo está valorizado en \$10.425.643.143, constituido de acuerdo con los activos presentados en la Tabla 1.

**Tabla 1.- Distribución de los activos de inversión. En pesos**

Activo	\$	%
Plazos Fijos en USD	4.019.042.774	38,5%
Bonos en USD	3.371.578.083	32,3%
Bonos Duales	880.635.061	8,4%
Bonos CER	797.605.212	7,7%
Plazo Fijo \$	773.849.844	7,4%
FCI	582.932.169	5,6%
Total	10.425.643.143	100,0%

Fuente: EEC C al 30/09/2023



Fuente: elaboración propia sobre la base de la Tabla 1

Hasta la fecha del presente Informe, el Fondo no emitió garantías por operaciones de crédito o emisiones de valores negociables.

Adicionalmente, se aplicaron fondos al Fondo de Gastos del Fideicomiso, y al pago del impuesto a los débitos y créditos, gastos y comisiones bancarias. Con relación a la constitución de la cuenta del Fondo de Riesgo Disponible, la apertura de la misma sigue los lineamientos establecidos en la normativa establecida por el BCRA, contemplando su utilización la cobertura de las Garantías que otorgará el Fondo.

El contrato de fideicomiso del Fondo contiene claros lineamientos de Gobernanza. Están claramente establecidos, la Misión, la Estrategia, los Circuitos de Control y los entendimientos que corresponden a las distintas instancias operativas. Asimismo, a través de diversas entrevistas con funcionarios y cuadros técnicos, se percibe el fuerte involucramiento con la Misión y Estrategia del Fondo.

#### **IV. Administración y operación del Fondo de Garantía**

El Contrato del Fondo contempla el funcionamiento de un Comité Ejecutivo (CE). Está compuesto por el Secretario del CFI, el Director de Recursos Financieros del CFI y el Director de Coordinación del CFI. Están contempladas con claridad, las facultades y deberes del mismo. Las mismas, tienen alcance sobre todas las instancias previstas para el funcionamiento y las operaciones del Fondo. El diseño y la composición del CE, expresa el claro involucramiento del CFI con relación al Fondo.

Por su parte, se prevé que el Fiduciario tendrá a su cargo la administración del Patrimonio Fideicomitado, y por instrucción del Comité Ejecutivo, y en cumplimiento del objeto del Fideicomiso, otorgará las Garantías.

La Fiduciaria operará y administrará la gestión de las Garantías a través de las directrices establecidas en diferentes Manuales: a) el Manual de Procedimientos y Circuitos (MPyC) y b) el Manual de Políticas Crediticias y Riesgo (MPCyR), son los principales. Ambos Manuales, constituyen los ejes administrativos y procedimentales de la actividad del Fondo. El MPyC es una precisa y detallada presentación, de todas las acciones y procedimientos que se efectuarán, tanto para administrar el otorgamiento de Garantías, como

así también, todos los procedimientos relacionados con el seguimiento de las mismas, y el tratamiento a otorgar a la eventual presencia de mora en la cartera. Con relación al MPyC, el mismo contiene las referencias a los objetivos de Política establecidos por el Fondo de Garantía. Para este caso, se elaboró también una versión del MPyC, dirigida a la aplicación del mismo para el otorgamiento de Garantías o Cogarantías bajo el Régimen de la Resolución N° 937 de la CNV. En el presente informe, se analiza el correspondiente al segmento de Entidades Financieras, puesto que los procedimientos son comunes en ambos casos, y las diferencias consisten solamente, en algunos procedimientos administrativos, según se trate de una u otra clase de operaciones, siendo similares los fundamentales de ambos Manuales.

#### **IV.1 Manual de Procedimientos y Circuitos (MPyC). Segmento Entidades financieras**

Los principios generales que enmarcan los procedimientos y directivas contenidos en el MPyC, están referenciados a:

- a) ética y transparencia en los procedimientos, con el objetivo de operar con transparencia en todas las actuaciones de la organización,
- b) confidencialidad, para resguardar la privacidad de las actuaciones, como así también protegiendo la información que es parte integrante de las mismas,
- c) apego normativo, básicamente en lo relacionado con el BCRA, en su carácter de Autoridad de Aplicación.
- d) mejora continua en las políticas, procedimientos y criterios empleados para la evaluación de los Proyectos, considerando su adaptación, a eventuales cambios en el entorno económico y regulatorio. El objetivo, es actuar bajo directrices que resulten en un alto estándar para la calidad de la cartera, contribuyendo también, a otorgar agilidad y eficiencia al otorgamiento e instrumentación de las garantías, incluyendo su posterior seguimiento administrativo y
- e) claridad con relación a la intervención de cada instancia involucrada, determinando con precisión sus responsabilidades, a efectos de que los intervinientes operen de manera fluida y transparente.

El Manual fue analizado en el Informe Inicial de fecha 19/10/2023. No se produjeron modificaciones sobre este documento. Copia del mismo disponible en: <https://www.acrup.untref.edu.ar/reportes/sgr-fdeg-y-omg/seccion/informes>

#### **IV.2 Manual de Políticas Crediticias y Riesgo**

El MPCyR define las políticas aplicables para la calificación crediticia de las empresas. Se focaliza en la determinación de la capacidad financiera de la empresa. Sus contenidos, son consistentes con las disposiciones del BCRA, en conjunto con lo establecido por el CE del Fondo y el Fiduciario, conforme los objetivos establecidos en el contrato de fideicomiso. Los mismos son aplicables tanto para el caso de una operación de Garantía de Crédito, con intervención de una Entidad Financiera, como en la Garantía o Cogarantía de una emisión bajo el Régimen de ON PyME Garantizada, contemplado en la Resolución N° 937/2022 de la CNV.

Se establece como marco referencial a la Política de Riesgo, que es el conjunto de lineamientos técnicos aplicados al análisis de la Empresa y del Proyecto. Metodológicamente, se analiza y determina la capacidad de generación de liquidez disponible, por parte del Proyecto, constituyéndose en el foco para la toma de decisiones.

El análisis del Manual está contenido en el Informe Inicial de fecha 19/10/2023. No se produjeron modificaciones sobre este documento con posterioridad a la emisión del mismo. Ver copia en: [//www.acrup.untref.edu.ar/reportes/sgr-fdeg-y-omg/seccion/informes](https://www.acrup.untref.edu.ar/reportes/sgr-fdeg-y-omg/seccion/informes)



## V. Impacto social, ambiental y económico.

Como se ha mencionado, la calidad institucional del Fondo de Garantías CFI cuenta con una solidez respaldada por un organismo de 64 años de trayectoria financiado por los aportes coparticipables de las provincias. UNTREF ACR UP resalta el objeto de este nuevo Fondo de Garantías de carácter público, tanto en relación directa con entidades financieras, como también a partir de su registro en la CNV, en carácter de avalista de emisiones bajo el Régimen de ON PyME CNV Garantizada.

Este fondo buscará no sólo generar impacto económico, sino también social y ambiental como se explicita claramente en su MPCyR. UNTREF ACR UP entiende que el Fondo cuenta con los profesionales, equipos técnicos, financiamiento y procesos establecidos de control y seguimiento de las operaciones, adecuados y consistentes para alcanzar el cumplimiento de esos objetivos,

## Anexo Contable

La información se presenta en pesos y en moneda homogénea al 30/09/2023. Corresponde al periodo intermedio de siete meses y 26 días, finalizado en esa fecha

### I. Estado de situación patrimonial. En pesos

Activo fiduciario	30/09/2023
<b>Activo corriente</b>	
Caja y Bancos	244.264.422
Inversiones	10.425.643.143
<b>Total</b>	<b>10.669.907.565</b>
<b>Total del Activo fiduciario</b>	<b>10.669.907.565</b>
<b>Pasivo fiduciario</b>	
<b>Pasivo corriente</b>	
Cuentas por pagar	34.572.395
Deudas fiscales	2.776.158
<b>Total</b>	<b>37.348.553</b>
<b>Total del Pasivo fiduciario</b>	<b>37.348.553</b>
<b>Patrimonio Neto fiduciario</b>	<b>10.632.559.012</b>
<b>Total del Patrimonio Neto y del Pasivo</b>	<b>10.669.907.565</b>

### 2. Estado de resultados. En pesos

Cuentas	30/09/2023
• Gastos de administración	-181.440.448
• Resultados financieros y por tenencias	4.739.990.022
<b>Resultado del periodo</b>	<b>4.558.549.574</b>

### 3. Estado de evolución del Patrimonio Neto. En pesos

Conceptos	Aportes al Fideicomiso Fondo de Garantía CFI	Aportes para gastos	Aportes del Fiduciante	Total	Resultados acumulados	Patrimonio Neto 30/09/2023
Aporte inicial al Fondo	6.000.000.000	41.720.801	32.288.637	6.074.009.438	-	6.074.009.438
Resultado del periodo	-	-	-	-	4.558.549.574	4.558.549.574
<b>Saldos al 30/09/2023</b>	<b>6.000.000.000</b>	<b>41.720.801</b>	<b>32.288.637</b>	<b>6.074.009.438</b>	<b>4.558.549.574</b>	<b>10.632.559.012</b>

## Definición de la calificación asignada

Calificación: "AA (FdeG)". Perspectiva Estable.

La calificación "AA" asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a las emisiones o emisores que presentan una capacidad financiera solvente con relación al cumplimiento de las garantías otorgadas. Alta calidad de organización y gestión.

### Modificadores

Las calificaciones podrán ser complementadas por los modificadores "+" o "-" para determinar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría.

El modificador no cambia la definición de la categoría a la cual se lo aplica y será utilizado entre las categorías AA y CCC de largo plazo.

### Perspectivas

La perspectiva asignada a una calificación es una opinión respecto del comportamiento de 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 y Circuitos.
- Manual de Políticas Crediticias y de Riesgo.
- Contrato de Fideicomiso "Fondo de Garantía CFI"
- Documentación constitutiva de Fiduciaria CFI SAU
- Documentación informativa general suministrada por el CFI
- EECC intermedios auditados y certificados al 30/09/2023

### 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](mailto:jesteves@untref.edu.ar)  
Juan Manuel Salvatierra, [jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, [nramos@untref.edu.ar](mailto:nramos@untref.edu.ar)

Fecha de calificación: 13 de diciembre de 2023