

Fondos de Garantía

Fondo Específico de Riesgo Fiduciario “Provincia de Santa Fe”

Fecha de calificación
21 de agosto de 2026

Fondo de Garantía
Fondo Específico de Riesgo
Fiduciario “Provincia de
Santa Fe”

Calificación
“AA (FdeG)” PE

Tipo de informe
Seguimiento

Calificación anterior del
12 de junio de 2026: “AA
(FdeG)”PE

Metodología de Calificación
Se utilizó la Metodología de
Calificación de Riesgo de
Sociedades de Garantías
Recíprocas (S.G.R.), 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

Fondo de Garantía	Calificación	Perspectiva
Fondo Específico de Riesgo Fiduciario “Provincia de Santa Fe”	“AA (FdeG)”	Estable

Fundamentos de la calificación

El Fondo Específico de Riesgo Fiduciario “Provincia de Santa Fe” (en adelante, “El Fondo”) se constituyó mediante un contrato acorde a lo estipulado en la Ley N.º 25.300, Art. N.º 22, asumió la forma jurídica de un Fondo Específico de Riesgo Fiduciario, entre Garantizar S.G.R., en su carácter de Fiduciario, y la Provincia de Santa Fe, como Fiduciante.

El Fondo Específico de Riesgo Fiduciario tiene como objetivo principal la cobertura de las garantías que el Fiduciario otorgue a personas físicas o jurídicas, que serán presentadas por la Fiduciante, en el ámbito de la Provincia de Santa Fe, vinculadas al sector industrial, emprendimientos no tradicionales del sector agropecuario y actividades de comercio y servicios que tengan impacto en el empleo regional, especialmente en los departamentos con menor desarrollo relativo.

Al 31/03/2026, el Patrimonio Neto Fiduciario alcanzó los \$ 5.355.105.706; estando constituido por a) \$ 1.000.000.000 integrados por el Gobierno de la Provincia de Santa Fe, b) \$ 4.177.790.967 provenientes de los resultados acumulados del Fondo y c) \$177.314.739 correspondiente al resultado neto del periodo actual.

El Fondo de Riesgo mantiene niveles de liquidez adecuados, cada peso de RV a marzo de 2026, está cubierto por \$ 4,07 de disponibilidades e inversiones.

El Riesgo Vivo vigente alcanzó los \$ 1.320.613.863 representando un 25% en relación con el Patrimonio Neto

Al 31/03/2026 el Fondo mantiene avales caídos sin recuperar por un total de \$ 51.590.251, el cual representa un 3,91% del riesgo vivo, observándose un decrecimiento respecto al anterior trimestre.

Al 31/03/2026, el resultado alcanzó \$ 177.314.739. Con relación a los indicadores patrimoniales, se observa una posición patrimonial robusta, sustentado sobre el aporte provincial, los rendimientos de las inversiones y la capitalización de los resultados.

1. Introducción

El Fondo Específico de Riesgo Fiduciario “Provincia de Santa Fe” (en adelante, “Fondo”) se constituyó mediante un contrato acorde a lo estipulado en la Ley N.º 25.300, Art. N.º 22, que se efectivizó asumiendo la forma jurídica de un Fondo Específico de Riesgo Fiduciario en los términos de la Ley N.º 24.441, entre Garantizar S.G.R., en su carácter de Fiduciario, y la Provincia de Santa Fe, representada por el Ministerio de Producción, como Fiduciante.

El Fondo Específico de Riesgo Fiduciario tiene como objetivo principal la cobertura de las garantías que el Fiduciario otorgue a personas físicas o jurídicas, que serán presentadas por la Fiduciante, en el ámbito de la Provincia de Santa Fe, vinculadas al sector industrial, emprendimientos no tradicionales del sector agropecuario y actividades de comercio y servicios que tengan impacto en el empleo regional, especialmente en los departamentos con menor desarrollo relativo.

2. Administración del fondo

El Fondo es administrado por Garantizar S.G.R. en carácter de fiduciario. El aportante al Fondo es la Provincia de Santa Fe, con \$ 1.000.000.000 de aporte acumulados, realizados a través del Ministerio de la Producción.

El 10 de abril del 2025 se renovaron los miembros del Consejo de Administración y Vigilancia. (Ver Tabla 1)

Tabla 1 – Autoridades del Fondo Específico de Riesgo Fiduciario “Provincia de Santa Fe”

COMPOSICIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN				
CARGO	APELLIDO	NOMBRE	FECHA DE INICIO	FECHA DE FINALIZACIÓN
PRESIDENTE	APAZ	MARTIN JOSE	10/4/2025	ASAMBLEA 2028
CONSEJERO	RIOS ORDOÑEZ	JUAN MANUEL	10/4/2025	ASAMBLEA 2028
CONSEJERO	OZCOIDI	JUAN CARLOS	10/4/2025	ASAMBLEA 2028
CONSEJERO SUPLENTE	MARCARIAN	CARLOS ARA	3/12/2025	ASAMBLEA 2028
CONSEJERO SUPLENTE	DI CRISTOFARO	FRANCISCO ANTONIO	10/4/2025	ASAMBLEA 2028
CONSEJERO SUPLENTE	BALBIN	GUILLERMO ANTONIO	10/4/2025	ASAMBLEA 2028

Fuente: Información aportada por el Fondo Específico de Riesgo Fiduciario “Provincia de Santa Fe”

COMPOSICIÓN DE LA COMISION FISCALIZADORA			
CARGO	APELLIDO	NOMBRE	FECHA DE FINALIZACIÓN
SINDICO TITULAR	BENEDICTO	MARTIZA CARMEN	ASAMBLEA 2028
SINDICO TITULAR	FRITZLER VIDAL	FEDERICO GASTÓN	ASAMBLEA 2028
SINDICO TITULAR	CARMAN	SIMÓN	ASAMBLEA 2028
SINDICO SUPLENTE	CARUCCI	AGUSTÍN LEONARDO	ASAMBLEA 2028
SINDICO SUPLENTE	CARRERA ESCUDERO	LORENA NOEMI	ASAMBLEA 2028
SINDICO SUPLENTE	ROLDAN	JAVIER ALEJANDRO	ASAMBLEA 2028

Fuente: Información aportada por el Fondo Específico de Riesgo Fiduciario “Provincia de Santa Fe”

Garantizar S.G.R. cuenta con adecuados manuales para la realización de las actividades operativas y de administración entre otros el de Gestión de Inversiones, el de Administración y otorgamiento de garantías, el de Análisis de riesgo crediticio y el de Políticas de riesgo. Garantizar cuenta con una calificación AAA(arg) emitida por Fix SCR (mar26) y AAA.ar emitida Moody´s Local (ago26).

UNTREF ACR UP considera que la organización diseñada, las políticas, manuales y procedimientos son muy adecuados para dirigir, gestionar y controlar al Fondo.

3. Estrategia Comercial y Plan de Negocios

La estrategia del Fondo se basa principalmente en tener la mejor identificación posible de las MiPyMEs, a las cuales se asiste con la garantía, tanto en su situación particular, como de la cadena de valor en la cual se encuentra interactuando.

La cobertura territorial está desarrollada a partir de dos centros de atención regionales ubicados en Rosario Centro y el otro en Santa Fe además de un representante comercial en Reconquista.

Las proyecciones comerciales con las que trabaja, si bien son anuales, se revisan por lo menos, trimestralmente, en función de la volatilidad de las variables macroeconómicas o cuando el entorno operativo así lo demande. La entidad se caracteriza por acompañar las políticas públicas, enfocada en la incorporación de nuevas pequeñas y medianas empresas dentro del sistema de garantías

4. Capacidad Financiera

4.1 Fondo de Riesgo

Al 31/03/2026, el Patrimonio Neto Fiduciario alcanzó los \$ 5.355.105.706; estando constituido por a) \$ 1.000.000.000 integrados por el Gobierno de la Provincia de Santa Fe, b) \$ 4.177.790.967 provenientes de los resultados acumulados del Fondo y c) \$177.314.739 correspondiente al resultado neto del periodo actual.

De acuerdo con lo informado por el Fondo, al 31/03/2026 y, de acuerdo con lo registrado en los estados contables, la relación Garantías Vigentes/PN alcanzó a 0,24x (veces). El Fondo cuenta con un importante campo de expansión para sus operaciones.

Al 31/03/2026 el monto del Riesgo Vivo alcanzó a los \$ 1.320.613.863 representando el 25% del Patrimonio Neto Fiduciario.

Dicho total se distribuye de la siguiente manera: \$ 929.509.498 corresponden a operaciones respaldadas por fianzas (70,39%), siendo la cobertura mayoritaria; \$ 68.451.483 están garantizados bajo la modalidad de prendas (5,18%); y \$ 47.473.321 se encuentran cubiertos por hipotecas (3,59%). Por último, el remanente de \$ 275.179.561 corresponde a operaciones sin contragarantía (20,84%).

En el Gráfico 1 se puede observar, en términos porcentuales, la distribución de las garantías según el sector. Donde se destaca Industria y minería con una participación de un 34,79%, en segundo lugar, se identifica el Sector Agropecuario con 21,83%, Comercio con un 19,48%, en tercer lugar, servicios con un 17,55% y, por último, la construcción con un 6,35% de la participación del total de garantías otorgadas.

Gráfico 1: Distribución de las garantías según sector, en porcentaje.

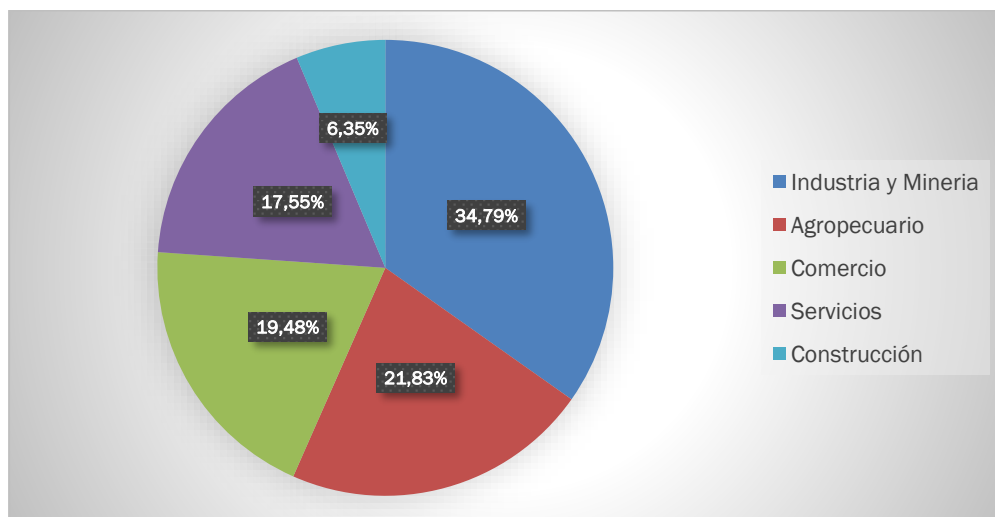
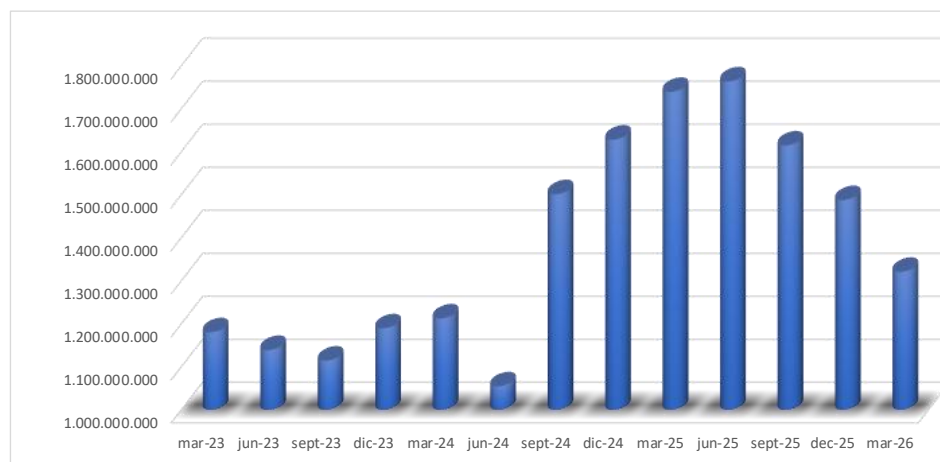


Gráfico 2: Evolución del Riesgo Vivo (Marzo 2023 – Marzo 2026).

MES	RV
mar-23	1.180.183.411
jun-23	1.138.990.832
sept-23	1.114.224.712
dic-23	1.189.411.438
mar-24	1.212.296.002
jun-24	1.054.359.133
sept-24	1.501.169.859
dic-24	1.628.027.099
mar-25	1.739.052.077
jun-25	1.763.364.372
sept-25	1.614.475.829
dec-25	1.487.452.692
mar-26	1.320.613.863



4.2 Inversiones

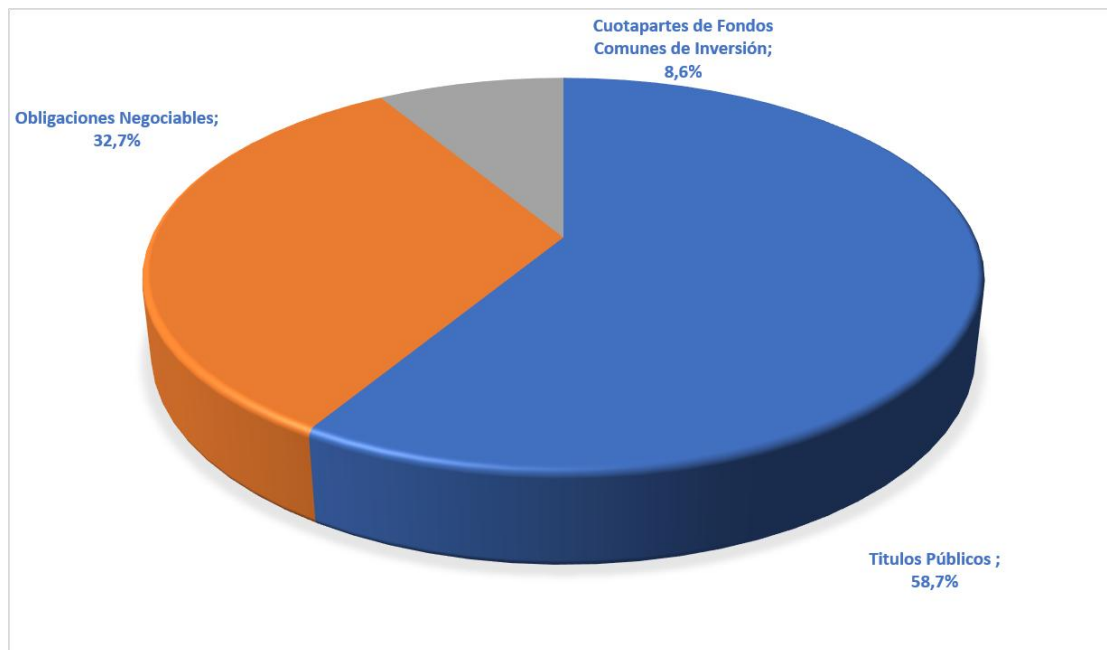
Tabla 2 – Composición de las inversiones al 31/03/2026

Instrumentos	Pesos	%
Titulos Públicos	\$ 3.156.311.380	58,69%
Obligaciones Negociables	\$ 1.757.832.266	32,69%
Cuotapartes de Fondos Comunes de Inversión	\$ 463.909.483	8,63%
Total de Inversiones	\$ 5.378.053.129	100%

Fuente: Información aportada por el Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "Provincia de Santa Fe"

El Fondo de riesgo se encuentra invertido fundamentalmente en Títulos Públicos (58,7%), Obligaciones Negociables (32,7%) y por último, en Fondos Comunes de Inversión (8.6%). Ver Gráfico 3.

Gráfico 3 – Distribución de las inversiones en porcentaje al 31/03/2026



Fuente: Información aportada por el Fondo Específico de Riesgo Fiduciario "Provincia de Santa Fe"

5. Desempeño operativo.

5.1 Operativo

En el primer trimestre del año, el fondo obtuvo una ganancia total de \$ 177.314.737 que representó el 74,7% de los Ingresos Totales.

El ratio de eficiencia operativa indica que Garantizar que administra la mayor cartera de avales de PYMES posee un importante margen operativo para la generación de ingresos con una estructura interna digitalizada, ágil, y con un volumen de gran escala de operaciones

5.2 Gestión de mora y recupero

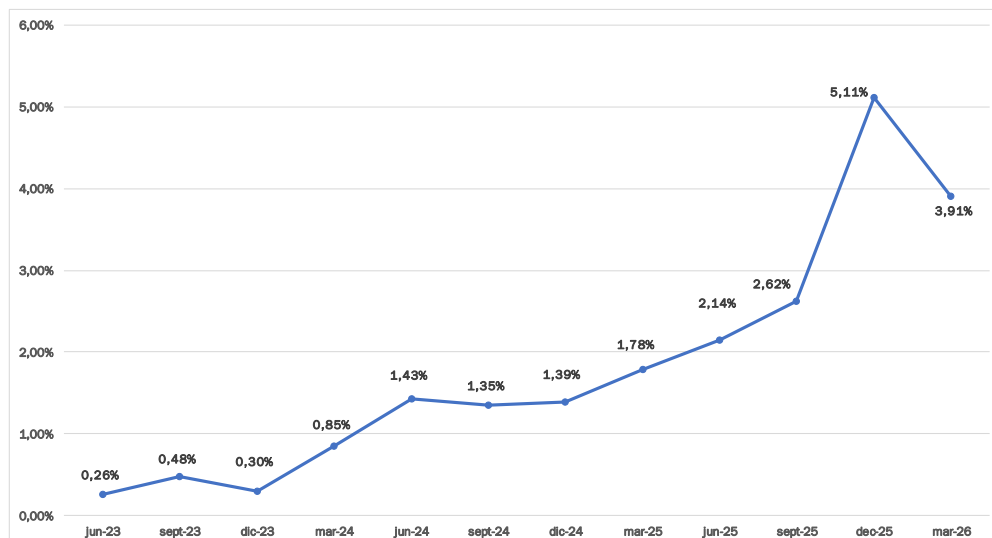
La Sociedad presenta un positivo conjunto de indicadores económico/financieros. El Anexo 3 presenta un resumen de las principales métricas de éstos.

Al 31/03/2026 el Fondo mantiene avales caídos sin recuperar por un total de \$ 51.590.251, el cual representa un 3,91% del riesgo vivo. (Ver Gráfico 4), observándose un decrecimiento considerable respecto al anterior trimestre.

Gráfico 4: Evolución de la mora (Junio 23 – Marzo 26)

MES	Mora total
jun-23	2.964.942
sept-23	5.308.191
dic-23	3.567.027
mar-24	10.333.117
jun-24	15.119.666
sept-24	20.209.740
dic-24	22.566.111
mar-25	30.900.792
jun-25	37.778.959
sept-25	42.271.643
dec-25	76.080.401
mar-26	51.590.251

MES	Mora % sobre RV
jun-23	0,26%
sept-23	0,48%
dic-23	0,30%
mar-24	0,85%
jun-24	1,43%
sept-24	1,35%
dic-24	1,39%
mar-25	1,78%
jun-25	2,14%
sept-25	2,62%
dec-25	5,11%
mar-26	3,91%



Con relación a los indicadores patrimoniales, se observa una posición patrimonial robusta, sustentado sobre el aporte provincial, los rendimientos de las inversiones y la capitalización de los resultados.

6. Liquidez

EL fondo de riesgo mantiene niveles de liquidez adecuados, cada peso de RV a marzo de 2026, está cubierto por \$ 4,07 de disponibilidades e inversiones.

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 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 las avalados son micro y pequeñas.

Anexo I - Estado de situación patrimonial al 31/03/2026

	31/03/2026	
ACTIVO CORRIENTE FIDUCIARIO FIDUCIARIO		
Disponibilidades	169.360	0,00%
Inversiones	5.378.053.129	99,22%
Otros créditos	27.409.821	0,51%
Créditos por servicios prestados	14.707.840	0,27%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE FIDUCIARIO FIDUCIARIO	5.420.340.150	100,00%
ACTIVO NO CORRIENTE FIDUCIARIO FIDUCIARIO		
Créditos por servicios prestados		
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE FIDUCIARIO FIDUCIARIO		
TOTAL ACTIVO	5.420.340.150	100,00%
PASIVO FIDUCIARIO		
PASIVO FIDUCIARIO CORRIENTE FIDUCIARIO		
Cuentas por pagar	19.207.221	0,35%
Otros Pasivos	45.203.434	0,83%
Cargas fiscales	823.789	0,02%
TOTAL PASIVO FIDUCIARIO CORRIENTE FIDUCIARIO	65.234.444	1,20%
PASIVO FIDUCIARIO NO CORRIENTE FIDUCIARIO	-	
-		
TOTAL PASIVO FIDUCIARIO NO CORRIENTE FIDUCIARIO	-	
TOTAL PASIVO FIDUCIARIO	65.234.444	1,20%
PATRIMONIO NETO FIDUCIARIO	5.355.105.706	98,80%
TOTAL PN + PASIVO FIDUCIARIOS	5.420.340.150	100,00%

Anexo II – Estado de resultado al 31/03/2026

	31/03/2026	
Resultados financieros y por tenencia	237.411.727	100,00%
Otros Ingresos		
SUBTOTAL INGRESOS	237.411.727	100,00%
Gastos de Administración	-33.715.665	-14,20%
Perdidas por desvaloracion	-3.865.931	-1,63%
Remuneraciones cedidas al Fiduciario	-22.515.392	-1,39%
Otros egresos		
SUBTOTAL EGRESOS	-60.096.988	-25,31%
Rdo del Período (Ganancias)	177.314.739	74,69%

Anexo III. Indicadores

	31/03/2026
Capitalizacion	
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo Total) (veces)	82,09
Patrimonio Neto / Activos Totales (%)	98,80%
Patrimonio Neto / Garantías Vigentes (%)	405,50%
Liquidez	
Activos Liquidos (Disponibilidades + Inversiones Ctes / Garantías vigentes)	4,07
Garantías Vigentes	1.320.613.863
Fondo de Riesgo Fideicomitivo	5.355.105.706
Riesgo Vivo/Patrimonio Neto	24,66%
Eficiencia Operativa	
(Gtos Administrativos + Gtos Comerciales) / Ingresos	23,69%
Mora	
Mora/Garantías Vigentes	51.590.250,91
	3,91%

Anexo IV. Evolución del Patrimonio Neto

DETALLE	Aportes al Fondo Específico de Riesgo Fiduciario	Resultados acumulados del Fondo Específico de Riesgo Fiduciario	Total al 31/03/2026	Total al 31/03/2025
Saldos al inicio del Ejercicio	1.000.000.000	4.177.790.967	5.177.790.967	3.886.583.667
Resultado neto del período	0	177.314.739	177.314.739	185.307.741
Saldo al cierre del período	1.000.000.000	4.355.105.706	5.355.105.706	4.071.891.408

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 Sociedades, Fondos o Mercados que cuentan con: “Capacidad financiera solvente, con relación a 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 esta, en el mediano y largo plazo. Para las categorías CCC o menores, no aplica este tratamiento, dado que la probabilidad de incumplimiento para estas categorías es elevada y tienen por definición, incorporada la perspectiva negativa.

Para la asignación de la perspectiva, se consideran los posibles cambios en el ámbito financiero, de negocios u organizativo de la empresa, que puedan tener un impacto ponderable sobre la actuación de la sociedad.

La incorporación de las perspectivas no supone necesariamente, un futuro cambio sobre la calificación asignada oportunamente.

La perspectiva puede ser:

- Positiva: la calificación puede subir.
- Estable: la calificación probablemente no cambie.
- Negativa: la calificación puede bajar.
- En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

Fuentes de información:

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

- Manuales varios de procedimientos del administrador (Garantizar S.G.R.)
- Estados Contables auditados al 31/03/2026
- Disposición 138/2005 Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional (SEPyMEyDR) Provincia de Santa Fe
- Decretos Provinciales 425/05 y 426/05 Provincia de Santa Fe
- Informes emitidos por Garantizar S.G.R.

Manual de Calificación:

Se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgo de Sociedades de Garantías Recíprocas (S.G.R.), 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 la calificación asignada: 21 de agosto de 2026.