

## Fondos de Garantía

### Fondo de Garantías Argentino (FoGAR)

<p>Fondo de Garantía Fondo de Garantías Argentino (FoGAR)</p> <p>Calificación “AAA (FdeG)PE”</p> <p>Tipo de informe Seguimiento</p> <p>Calificación anterior “AAA (FdeG) PE”</p> <p>31/07/2024</p> <p>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.</p> <p>Analistas Juan Carlos Esteves <a href="mailto:jesteves@untref.edu.ar">jesteves@untref.edu.ar</a></p> <p>Walter Severino <a href="mailto:wseverino@untref.edu.ar">wseverino@untref.edu.ar</a></p> <p>Fecha de calificación 19/12/2024</p> <p>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.</p>	<p>Calificación</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Fondo de Garantía</th> <th>Calificación</th> <th>Perspectiva</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>FoGAR</td> <td>“AAA (FdeG)”</td> <td>Estable</td> </tr> </tbody> </table>			Fondo de Garantía	Calificación	Perspectiva	FoGAR	“AAA (FdeG)”	Estable
	Fondo de Garantía	Calificación	Perspectiva						
FoGAR	“AAA (FdeG)”	Estable							
<p>Fundamentos de la calificación</p> <p>La calificación se fundamenta principalmente en:</p> <p><b>Calidad institucional:</b> El Fondo de Garantías Argentino (FoGAR) es un fideicomiso cuyo Fiduciante y Fideicomisario es el Estado Nacional, a través del Ministerio de Economía de la Nación (MECON), actuando en calidad de Fiduciario del mismo BICE Fideicomisos S.A. Ambos factores constituyen una destacable fortaleza del Fondo. El funcionamiento del Instituto ha superado los 20 años.</p> <p><b>Calidad organizacional y de funcionamiento:</b> El FoGAR opera a través de procedimientos de gobernanza y administración, con claras directrices orientadas al cumplimiento de su Misión. El Manual Operativo, presenta un claro y detallado conjunto de procesos de organización y administración, que sustentan el funcionamiento del FoGAR.</p> <p><b>Capacidad financiera:</b> El FG a junio de 2024, contaba con un monto de inversiones valuado en \$1.277.021,3 millones. Se considera en su administración, una actitud prudente y orientada a los objetivos de liquidez y sustentabilidad del mismo.</p> <p><b>Desempeño operativo:</b> El FoGAR registraba al 31/03/2024, un acumulado de garantías otorgadas por un monto de \$851.338 millones. El saldo de las Garantías Vigentes (Riesgo Vivo) alcanzaba a los \$621.103 millones, representando 0,54x (veces) del Fondo de Riesgo, con un significativo margen para incrementar su apalancamiento.</p> <p>De acuerdo con lo informado en “Principales KPI’s FoGAR”, elaborado por BICE Fideicomisos, al 30/06/2024, el monto acumulado de las garantías otorgadas alcanzó a los \$853.312.- millones, representando un +0,87% con respecto a 31/12/2023.</p> <p>Las Garantías Vigentes (Riesgo Vivo), a esa fecha alcanzaron a los \$598.194.-millones, con una reducción del 4,9% con relación al saldo vigente al 31/12/2023.(Ver Gráfico 3).</p> <p>El FoGAR opera con un bajo grado de apalancamiento. Al 30/06/2024, el mismo alcanza un coeficiente de 0,47 x (veces) del Fondo de Riesgo, con un amplio margen para incrementar su apalancamiento.</p> <p>Al 30/06/2024, la mora representaba un 1,0% del Riesgo Vivo.</p>									

## Introducción

En el año 2000 y con el objetivo de reafianzar las garantías emitidas por las Sociedades de Garantía Recíproca, y ofrecer garantías directas a las entidades financieras acreedoras de las MyPyMEs, la Ley N° 25.300 a través de su artículo 8°, creó el Fondo de Garantía para las Micro, Pequeña y Mediana Empresa (FOGAPYME). El Decreto 1633/02 de noviembre de 2002, aprobó el texto del contrato suscripto entre el ex Ministerio de Economía, en calidad de fiduciante y el Banco de la Nación Argentina en calidad de Fiduciario.

A través del artículo 8° de la Ley N° 27.444 de 2018, incorporado a la ley 25.300, se procedió a la sustitución de la denominación Fogapyme, por la de Fondo de Garantías Argentino (FoGAR), Se contempló también una ampliación de los objetivos del mismo, a efectos de mejorar las condiciones de acceso al financiamiento de las actividades económicas y productivas. Este instrumento, incrementó las actividades operativas del FoGAR, siendo este, un fideicomiso de carácter público.

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

El FoGAR tiene como objeto otorgar Garantías en respaldo de las que emitan las Sociedades de Garantía Recíproca (Reafianzamientos), como así también Garantías directas e indirectas, a fin de mejorar las condiciones de acceso al crédito de las personas humanas o jurídicas que desarrollen actividades económicas y/o productivas en el país, a: 1) Las entidades financieras autorizadas por el Banco Central de la República Argentina; 2) Las entidades no financieras que desarrollen herramientas de financiamiento y 3) Inversores de instrumentos emitidos bajo el régimen de oferta pública en bolsas de comercio y/o mercados de valores debidamente autorizados por la Comisión Nacional de Valores.

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

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

El Fondo fue inscripto en el Registro de Fondos de Garantía de Carácter Público del Banco Central de la República Argentina (BCRA), otorgándole el carácter de Garantía Preferida "A" a las operaciones avaladas por el FoGAR. La inscripción se produjo a través de la Comunicación "B" 11.539 del BCRA del 12/06/2017.

## 1. Organización y Administración

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

La caracterización y análisis del mismo se realizó en el Informe Inicial, disponible en:

<https://www.acrup.untref.edu.ar/reportes/sgr-fdeg-y-omg/seccion/informes>

## 1.1 Estructura del FoGAR

El FoGAR se estructura como un Fideicomiso Financiero y de Administración, de acuerdo con lo establecido en el artículo 1.666 y siguientes del Código Civil y Comercial de la Nación.

Para su funcionamiento administrativo y operativo, se contempla la interacción, con las jerarquías y competencias correspondientes del Fiduciario, de la Autoridad de Aplicación y del Comité de Administración, las que son operadas a través de lo establecido en el Manual, de acuerdo con la normativa aplicable al FoGAR. Desde el mismo, se establece que:

- a) El Estado Nacional actuará como Fiduciante y Fideicomisario, a través del Ministerio de Economía de la Nación o quien en un futuro se designe para tal fin;
- b) BICE Fideicomiso S.A. es el actual Fiduciario; (calificada por FIX SCR Calificadora de Riesgo S.A. como 1FD(arg) perspectiva estable.
- c) El Comité de Administración, de acuerdo con lo establecido en el artículo 11° de la Ley 25.300, será el encargado de administrar el Patrimonio Fideicomitado, con el alcance establecido en el apartado 4.2 del Contrato de Fideicomiso, la Normativa Aplicable y aprobar los criterios de elegibilidad de las operaciones a avalar en el marco del Fideicomiso.

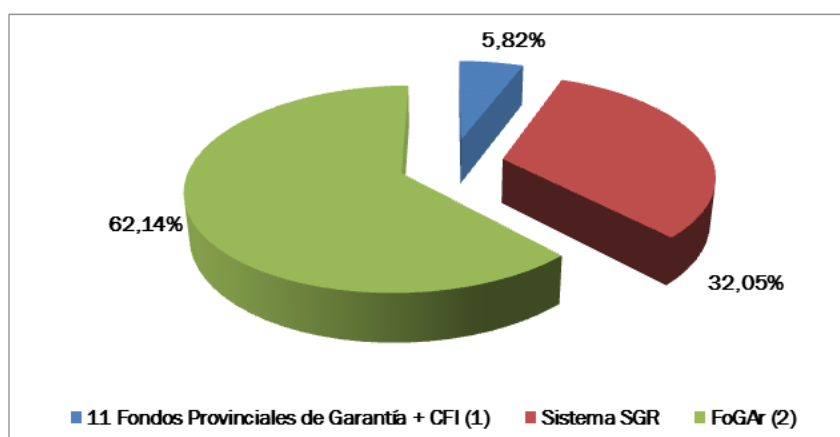
UNTREF ACR UP considera que la administración, las políticas, manuales y procedimientos operativos, son muy adecuados para dirigir, gestionar y controlar el desempeño del FoGAR y alcanzar el cumplimiento de sus objetivos, en un marco de transparencia y eficiencia administrativa.

## 2. Estrategia Comercial y Plan de Negocios

### 2.1 Política Comercial

FoGAR es el Fondo de garantías con el mayor Fondo de Riesgo (FR) de la Argentina. (Ver Gráfico 1).

**Gráfico 1. FR de los Fondos de Garantía en Argentina. Octubre 2024.**



(1)= CFI y Fogadef – FR al 30/06/24

(2)= FoGAR – FR al 31/07/24

Fuente: elaboración propia con datos Fonred y Secretaria de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento

El FoGAR cuenta con distintas líneas de garantías directas e indirectas, así como con distintas contrapartes sea entidades financieras, no financieras, SGRs, fondos de garantías provinciales o bien beneficiarios finales de las garantías. Es en este sentido que la administración del riesgo y la cartera de inversión se encuentran segmentadas por Fondos de Afectación Específicas (FAEs) de acuerdo al perfil de cada una de estas líneas.

La gestión comercial del FoGAR, está orientada a agilizar y multiplicar el acceso al crédito de las MiPyMEs mediante alianzas estratégicas con entidades financieras, SGR y fondos de garantías públicos, y la articulación con los distintos actores del sistema de garantías argentino.

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

### 3. Capacidad Financiera

#### 3.1 Fondo de Garantía. Inversiones

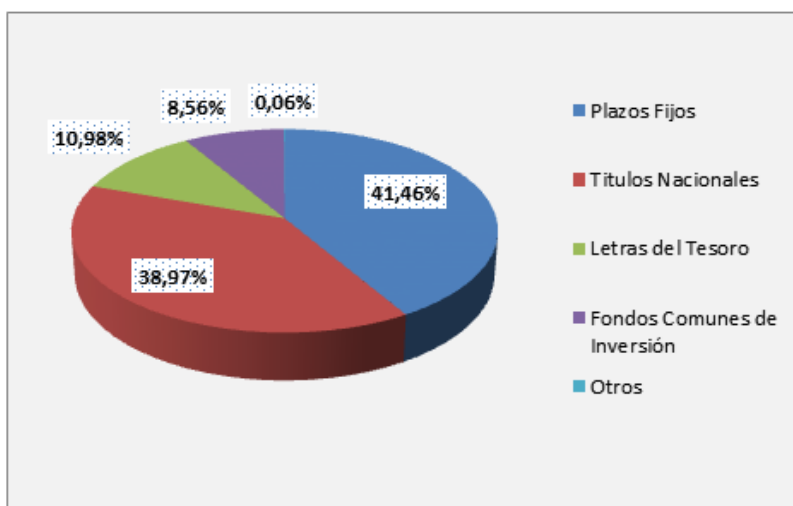
La política de inversión de los recursos del FoGAR, se orienta hacia el fortalecimiento de la capacidad de cobertura del mismo, con un adecuado grado de solvencia y liquidez, acorde con los compromisos contingentes por las garantías otorgadas. Así como también, capitalizando los resultados obtenidos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

La cartera de inversiones del FoGAR, se integra de acuerdo con lo establecido en el punto 2.2.1 del texto ordenado de las normas sobre “Fondos de Garantía de Carácter Público”, determinadas por el Banco Central de la República Argentina. El instrumento normativo es la Comunicación “A” 5275, y sus complementarias y modificatorias. La cartera de inversiones (Fondo de Riesgo Disponible) al 30/06/2024, certificada por el Estudio Federal, integrado por auditores y consultores tributarios, alcanzaba a esa fecha a los \$1.277.021,3 millones.

La Tabla 2 y el Gráfico 2, presentan información sobre la desagregación de la cartera de inversión, y la participación de los distintos activos sobre el total de la misma.

**Tabla 2 y Gráfico 2 –Inversiones del Fondo de Riesgo Disponible al 30/06/2024.**

Activos	Millones de \$
Plazos Fijos	529.451,0
Titulos Nacionales	497.662,9
Letras del Tesoro	140.239,7
Fondos Comunes de Inversión	109.333,2
Acciones	323,4
Caución bursátil	11,0
<b>Totales</b>	<b>1.277.021,3</b>



Fuente: elaboración propia con datos del FoGAR

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

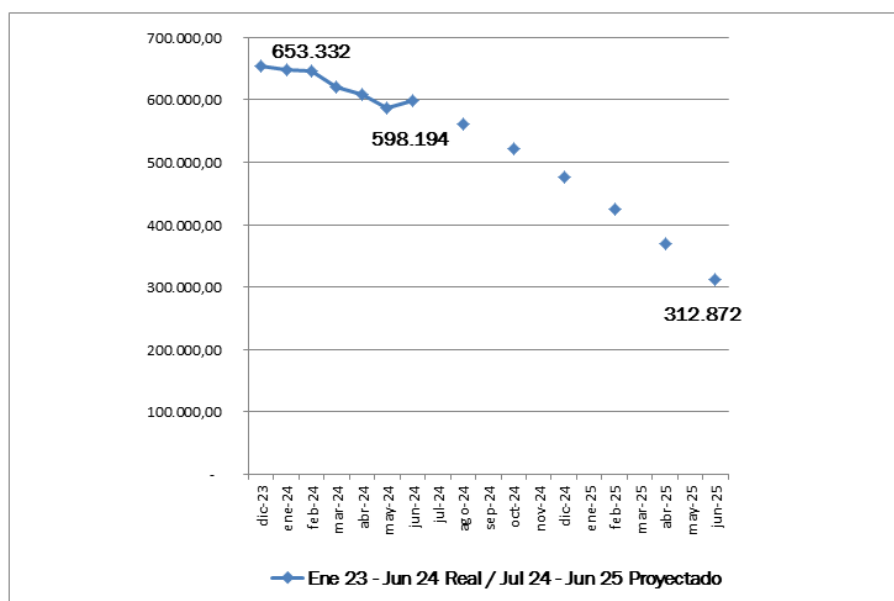
## 4. Desempeño comercial

### 4.1 Otorgamiento de garantías y Riesgo Vivo

De acuerdo con lo informado en “Principales KPI’s FoGAR”, elaborado por BICE Fideicomisos, al 30/06/2024, el monto acumulado de las garantías otorgadas alcanzó a los \$853.312.- millones, representando un +0,87% con respecto a 31/12/2023.

Las Garantías Vigentes (Riesgo Vivo), a esa fecha alcanzaron a los \$598.194.-millones, con una reducción del 4,9% con relación al saldo vigente al 31/12/2023.(Ver Gráfico 3).

**Gráfico 3 –Evolución de Riesgo Vivo. En Millones de Pesos.**



El FoGAR opera con un bajo grado de apalancamiento. Al 30/06/2024, el mismo alcanza un coeficiente de 0,47 x (veces) del Fondo de Riesgo Disponible, con un amplio margen para incrementar su apalancamiento.

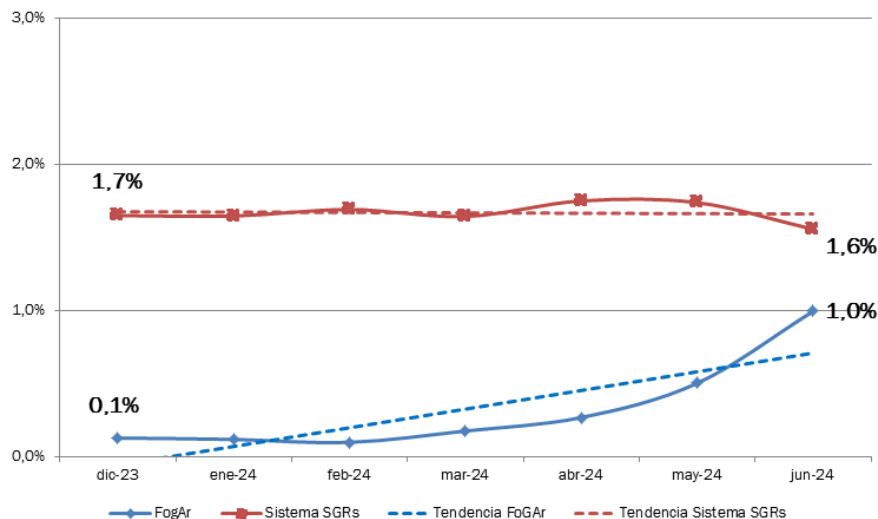
### 4.2 Mora

Al 30/06/2024, la mora representaba un 1,0% del Riesgo Vivo.

La evolución de la mora durante el primer semestre de este año fue negativa, pasó del 0,1% en diciembre de 2023 al 1% en junio del mismo año. Igualmente la mora registrada sigue siendo inferior al sistema de SGRs.

La evolución fue afectada tanto por el aumento de la morosidad como por la disminución del Riesgo Vivo.

Gráfico 4 –Evolución Mora. En % sobre Riesgo Vivo.



## 5. Impacto macroeconómico y social.

El FoGAR de acuerdo con su objeto social, es una herramienta de implementación de las políticas activas generadas por el Estado para el financiamiento de las empresas micro, pequeñas y medianas.

Al actuar como avalista de empresas MiPYMEs, ante el sistema financiero y el mercado de capitales, y afianzador de SGR, su impacto económico y social es de relevancia, contribuyendo positivamente a la inserción financiera de las mismas.

FoGAR forma parte de FONRED, red que nuclea a todos los fondos provinciales del país que tiene como objetivo impulsar acciones conjuntas que potencien la inclusión financiera de las MiPYMEs a través del sistema público de garantías permitiendo los miembros contar con una plataforma común para alcanzar una mayor penetración que fomente la utilización de este instrumento como herramienta de política pública esencial para la inserción de las MiPYMEs al sistema.

## Definición de la calificación asignada

Calificación: “AAA (FdeG) Perspectiva Estable”

La calificación “AAA” asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a Sociedades, Fondos o Mercados que cuentan con: “Capacidad financiera muy solvente con relación a las garantías otorgadas. Muy alta calidad de organización y gestión”

### Modificadores

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

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

### Perspectivas

La perspectiva asignada a una calificación es una opinión respecto del comportamiento de la misma, en el mediano y largo plazo. Para las categorías CCC o menores, no aplica este tratamiento, dado que la probabilidad de incumplimiento para estas categorías es elevada y tienen por definición, incorporada la perspectiva negativa.

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

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

La perspectiva puede ser:

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

**Fuentes de información:**

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

- EECC al 31 de marzo de 2023. Auditados y Certificados
- Manual Operativo del FoGAR
- Sitio institucional de FoGAR : <https://www.bice.com.ar/fogar/>
- Información suministrada por el FoGAR y BICE Fideicomiso S.A.

**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)

Walter Severino, [wseverino@untref.edu.ar](mailto:wseverino@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: 19 de diciembre de 2024