

Fondos de Garantía
Fondo de Garantía Publico de La Rioja FOGAPLAR S.A.U.

Fondo de Garantía Público de
La Rioja FOGAPLAR S.A.U.

Fecha de calificación: 14 de
agosto de 2026

Tipo de informe: Seguimiento

Calificación: "AA - (FdeG)" PE

Calificación anterior del
29/05/2026: "AA- (FdeG)" PE

Metodología de Calificación

Se utilizó la Metodología de
Calificación de Riesgo de
Sociedades de Garantías
Recíprocas (SGR), Fondos de
Garantía (FdeG) y Operaciones
de Mercado Garantizadas
(OMG) aprobada bajo
Resolución CNV 18034/16.

Analistas

Jorge Dubrovsky
jdubrovsky@untref.edu.ar

Walter Severino
wseverino@untref.edu.ar

Santiago Esteban
sesteban@untref.edu.ar

Advertencia

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

Calificación

Fondo de Garantía	Calificación	Perspectiva
Fondo de Garantía Publico De La Rioja FOGAPLAR S.A.U.	"AA - (FdeG)"	Estable

Fundamentos de la calificación

El Fondo de Garantía Público de la Rioja S.A.U. (FOGAPLAR S.A.U.), fue creado por la ley Provincial 9.240 sancionada por la Cámara de Diputados de la Provincia de La Rioja el 01 de agosto de 2013, promulgada según decreto 1241 del Gobernador de la Provincia en agosto de 2013.

Originariamente se constituyó como una SAPEM que se modifica a una Sociedad Anónima Unipersonal (S.A.U.). al adquirir el Estado Provincial la parte del accionista minoritario, quedando reducido a uno el número de accionistas. se transforma el fondo en FOGAPLAR S.A.U.

Al 31/03/2026, al patrimonio asciende a un total 6.350,14 millones de pesos.

Las garantías vigentes al 31/3 fueron de \$ 14.712 millones de pesos según los EECC y las contragarantías recibidas según los mismos EECC son una suma similar.

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

1. Introducción

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

El 30 de marzo de 2017, la asamblea de accionistas estableció que habiéndose producido la compra de 227 acciones correspondientes al accionista minoritario por parte del Estado Provincial quedó reducido a uno el número de accionistas, se transforma el fondo de FOGAPLAR S.A.P.E.M. en FOGAPLAR S.A.U.

Al 31/03/2026, al patrimonio asciende a un total 6.350 millones de pesos.

2. Organización y Administración

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

La fiscalización es ejercida por una Comisión Fiscalizadora constituida por 3 síndicos titulares y 3 suplentes con mandato por 3 ejercicios. El presidente representa a la Comisión Fiscalizadora ante el Directorio.

Según lo aprobado por Asamblea Extraordinaria del 26 de abril del 2023 el Directorio creó un Comité Técnico integrado por 3 miembros que tendrá como objetivo la evaluación técnica y el análisis de la viabilidad económica y financiera de las solicitudes de garantía por parte de las MIPYMES.

El Fondo cuenta con un Manual de Procedimiento de Riesgo que es la base para desarrollar el Informe de riesgo.

Tiene implementado un tablero de control con indicadores para cada área lo que le permite medir los resultados a fin de implementar medidas sobre los cursos de acción.

UNTREF ACR UP considera que estas políticas, manuales y procedimientos son adecuados para dirigir, gestionar y controlar la Sociedad, aunque sería importante avanzar en nuevos manuales de procedimientos.

3. Estrategia Comercial y Plan de Negocios

El objetivo es facilitar el acceso al financiamiento de las Micro Pequeñas y Medianas Empresas que desarrollen actividades en la Provincia de La Rioja, por medio del otorgamiento de garantías y del asesoramiento económico y financiero.

El FOGAPLAR puede garantizar distintas operaciones de tipo comercial y financieras como descuento de cheques propios y de terceros, créditos de inversión y de capital de trabajo, ON simples, acuerdos de descubierto.

Para el análisis crediticio se tienen en cuenta un conjunto de factores explicitados en los diferentes manuales y procedimientos, los más importantes son:

- a) la forma jurídica, el tamaño de la MIPYME, concentración y análisis de las garantías
- b) que el financiamiento no sea para préstamos personales
- c) si el cliente en situaciones normales podrá cumplir con los plazos para cancelar el financiamiento

Los avales que ofrece FOGAPLAR los canaliza a través de las entidades financieras bancarias y del mercado de capitales.

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

Según información del Mercado Argentino de Valores (MAV) el 1,5% del volumen operado en dicho mercado en pesos, durante el primer semestre del año 2026 corresponde a los Fondos Provinciales de Garantía, (Gráficos 1 y 2).

Gráfico 1. Volumen Operado en MAV. Año 2025.
En millones de \$ nominales

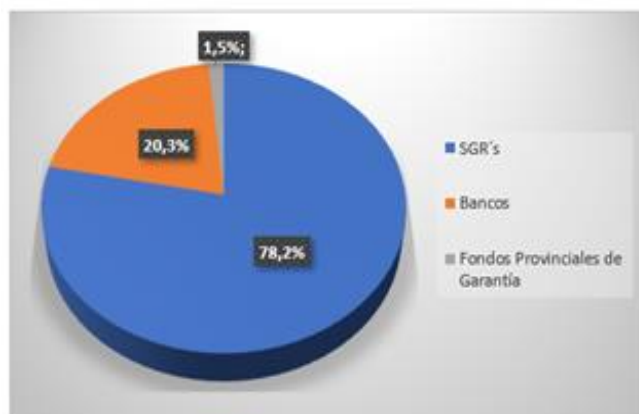
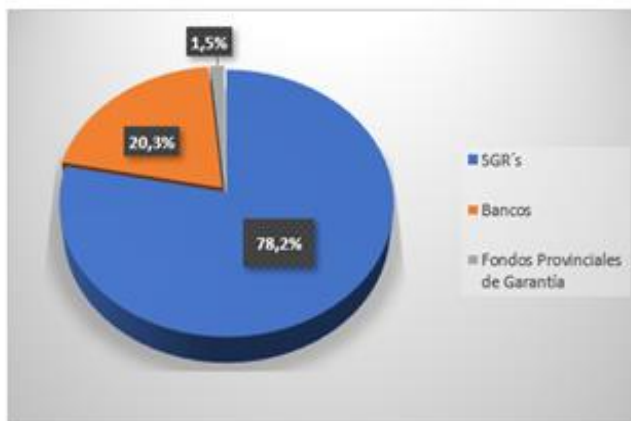


Gráfico 2. Volumen Operado en MAV. Junio 2026.
En millones de \$ nominales.



Fuente: Elaboración propia con datos del MAV.

Por otra parte, el porcentaje de participación de los Fondos Provinciales de Garantía llega al 4,7% en el MAV evaluando el volumen operado en término de cantidad de unidades para el primer semestre del año 2026, como se observa en los gráficos 3 y 4.

Gráfico 3. Volumen Operado en MAV. Año 2025.
En unidades.

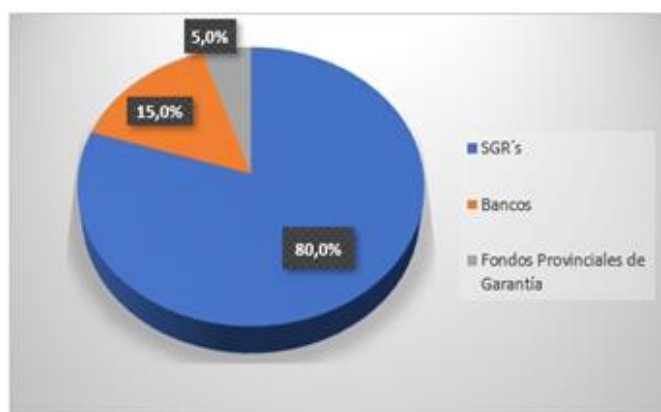
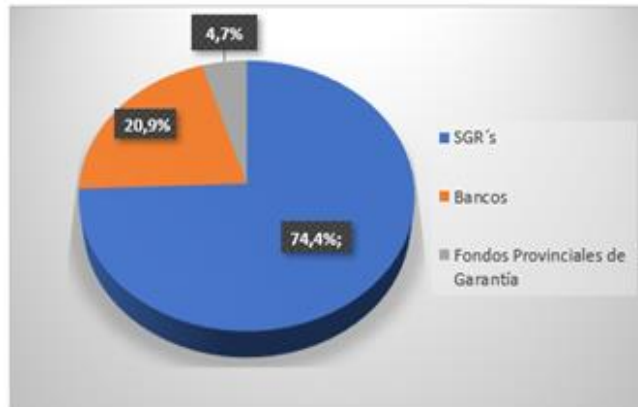


Gráfico 4. Volumen Operado en MAV. Junio 2026
En unidades.



Fuente: Elaboración propia con datos del MAV.

Posicionamiento en el mercado

Tal como se observa en la Tabla 1 el Fondo posee una participación del 4% del riesgo vivo total de los fondos provinciales y del 5% respecto al patrimonio neto.

Se destaca la participación del 36% y 31% en el otorgamiento de avales a cheques, e-cheq y pagares del total de Fondos Provinciales en unidades y en pesos nominales respectivamente. De esta manera es el 2º Fondo Provincial en el otorgamiento de avales en este segmento.

Cuadro 1: Posicionamiento.

	Fondos de garantía provincial*	Fondo de Garantía Publico La Rioja S.A.U	%
Cantidad de instituciones (en unidades)	11	1	9%
Patrimonio Neto (en millones de pesos)	\$ 123.486,43	\$ 6.350,14	5%
Riesgo vivo (en millones de pesos)	\$ 328.201,10	\$ 14.712,68	4%
RV/PN	2,66	2,32	87%
Volumen operado CPD, Echeq y Pagares (enero - marzo 2026) (en unidades)	3224	1167	36%
Volumen operado CPD, Echeq y Pagares (enero - marzo 2026) (en millones de pesos)	\$ 16.526,70	\$ 5.048,38	31%

* Información a diciembre de 2025

4. Capacidad Financiera

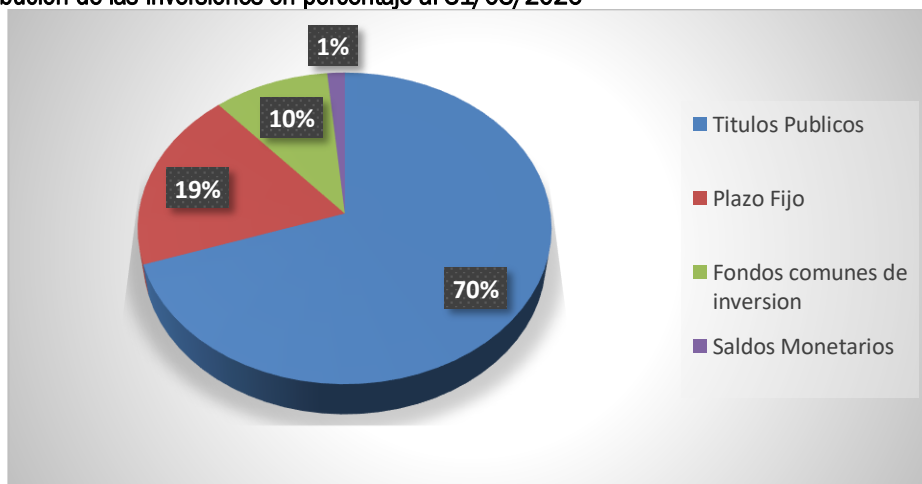
4.1 Patrimonio Neto

El FOGAPLAR cuenta con un patrimonio neto, con el cual honra los compromisos contingentes de los avales caídos, al 31/03/2026 de \$ 6.350.142.252.-

4.2 Inversiones

Al 31/03/2026 el Fondo posee inversiones corrientes y no corrientes por un monto de \$ 4.681.515.272. El 89% de las inversiones se hallan en Títulos Públicos y Plazos Fijos. (Gráfico 5).

Gráfico 5 - Distribución de las inversiones en porcentaje al 31/03/2026



Fuente: datos suministrados por FOGAPLAR

5. Desempeño operativo

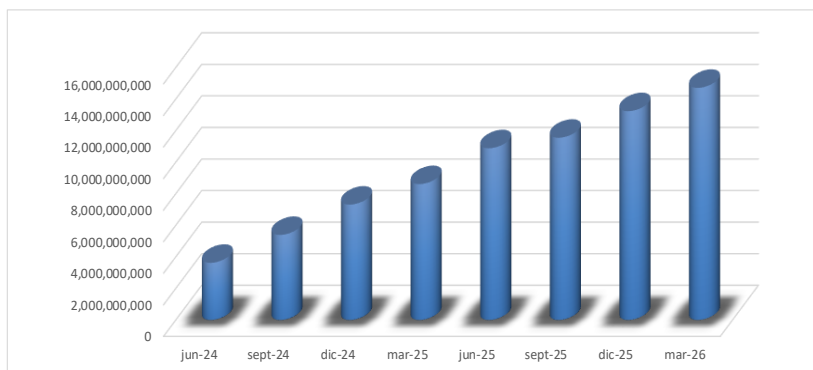
5.1. Operación

El Fondo al 31/03/2026 poseía garantías vigentes por un total superior a los 14.712 millones de pesos.

El riesgo vivo se incrementó en un 71% respecto al 31/03/2025, y 11% con respecto a diciembre de 2025. (Gráfico 6).

Gráfico 6. Evolución del Riesgo Vivo (período: jun 2024 - mar 2026).

MES	RV
jun-24	3,626,079,928
sept-24	5,394,177,384
dic-24	7,314,648,563
mar-25	8,614,769,540
jun-25	10,886,430,866
sept-25	11,551,198,015
dic-25	13,234,979,452
mar-26	14,712,679,725



Fuente::Elaboración propia

El Fondo muestra un apalancamiento de 2,32x, menor al promedio del total de los Fondos Provinciales.

5.2 Gestión de mora y recupero

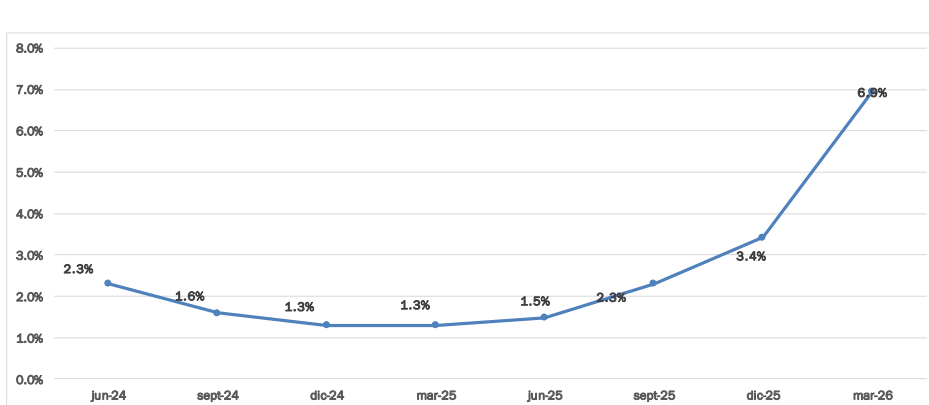
A fines del primer trimestre de 2026 la sociedad mantiene avales caídos sin recuperar, considerando las cuotas a vencer del crédito avalado como caído, por \$ 1.021.025.260, representando el 6,9% del riesgo vivo

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

Gráfico 7. Evolución de la mora.

MES	Mora total
jun-24	85,089,945
sept-24	85,089,945
dic-24	95,179,534
mar-25	116,177,323
jun-25	161,265,331
sept-25	264,854,102
dic-25	503,827,945
mar-26	1,021,025,260

MES	Mora/RV
jun-24	2.3%
sept-24	1.6%
dic-24	1.3%
mar-25	1.3%
jun-25	1.5%
sept-25	2.3%
dic-25	3.4%
mar-26	6.9%



Fuente: Elaboración propia.

6 Desempeño económico

Un contexto macroeconómico adverso para las Pymes de la región, caracterizado por una contracción de la actividad y baja en la facturación, evidencia un incremento progresivo de la mora (Ver Gráfico 7). El accionista, consciente de esta situación, inició acciones en el segundo semestre de 2025 tendientes a fortalecer el Fondo de Riesgo incorporando \$1.000 millones, en dos tramos. El primero acreditado el día 12/11/2025 por \$500.000 y el segundo tramo, acreditado por el mismo importe, el 01/12/2025.

7 Liquidez

Cada peso de RV a marzo de 2026 está cubierto por \$0,16 de disponibilidades e inversiones corrientes. (Ver Anexo III).

8 Impacto macroeconómico y social

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

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

El grado de importancia del impacto crece, a medida que sus avalados son micro y pequeñas empresas, con operaciones iniciales en el mercado financiero o en el mercado de capitales. FOGAPLAR forma parte de FONRED, red que nuclea a todos los fondos de garantía públicos del país que tiene como objetivo, impulsar acciones conjuntas que potencien la inclusión financiera de las MiPYMEs a través del sistema público de garantías, permitiendo a los miembros, contar con una plataforma común, alcanzando una mayor inserción crediticia, a través de la utilización de este instrumento como herramienta de política pública.

Anexo I - Estado de situación patrimonial

al 31-3-2026		al 31-12-2025		
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
Caja y bancos	140,579,462	2.1%	198,353,775	2.7%
Inversiones Financieras	4,351,905,333	64.1%	2,117,892,471	28.7%
Cuentas a cobrar a clientes en moneda	891,628,858	13.1%	447,024,881	6.1%
Créditos impositivos	1,990,687	0.0%	1,841,100	0.0%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	5,386,104,340	79.3%	2,765,112,227	37.5%
ACTIVO NO CORRIENTE				
Inversiones Financieras	329,609,939	4.9%	3,529,403,938	47.8%
Cuentas a cobrar a clientes en moneda	579,449	0.0%	634,162	0.0%
Bienes de uso	1,073,938,069	15.8%	1,087,592,759	14.7%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	1,404,127,457	20.7%	4,617,630,859	62.5%
TOTAL ACTIVO	6,790,231,797	100.0%	7,382,743,086	100.0%
PASIVO				
PASIVO CORRIENTE				
Proveedores de bienes y servicios	41,966,380	0.6%	21,714,599	0.3%
Deudas laborales y previsionales	118,570,821	1.7%	112,241,032	1.5%
Deudas fiscales	5,104,527	0.1%	4,180,559	0.1%
Previsiones	274,447,817	4.0%	95,313,904	1.3%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	440,089,545	6.5%	233,450,094	3.2%
PASIVO NO CORRIENTE				
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	-	0.0%	-	0.0%
TOTAL PASIVO	440,089,545	6.5%	233,450,094	3.2%
PATRIMONIO NETO				
	6,350,142,252	93.5%	7,149,292,992	96.8%

Garantías vigentes	\$ 14,712,679,725.05
--------------------	----------------------

Fuente: Estados Contables auditados 3/2026.

Anexo II – Estado de resultados

	al 31-3-2026		al 31-3-2025	
Período en meses	3		3	
Comisiones por servicios prestados	140.753.662	100,0%	104.372.295	100,0%
Resultado Bruto	140.753.662	100,0%	104.372.295	100,0%
Cargo por incobrabilidad	(67.242.604)	-47,8%	(41.229.147)	-39,5%
Gastos de administración	(403.390.456)	-286,6%	(366.074.632)	-350,7%
Gastos de Comercialización	(22.263.351)	-15,8%	(24.422.026)	-23,4%
Subtotal Egresos	(492.896.411)	-350,2%	(431.725.805)	-413,6%
Resultados Operativo	(352.142.749)	-250,2%	(327.353.510)	-313,6%
Resultados financieros y por tenencia	345.638.750	245,6%	269.864.054	258,6%
Resultados del ejercicio antes del impuesto a las ganancias	(6.503.999)	-4,6%	(57.489.456)	-55,1%
Impuesto a las ganancias	-	0,0%	-	0,0%
Resultados del periodo - Ganancia	(6.503.999)	-4,6%	(57.489.456)	-55,1%

Fuente: Estados Contables auditados 3/2026.

Anexo III – Indicadores

	al 31-3-2026
Período en meses	3
Capitalización	
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total)	14,43
Patrimonio neto / Activos totales	93,5%
Grado de utilización cobertura	
(Riesgo vivo / Fondo de Riesgo)	2,35
(Riesgo vivo / Patrimonio Neto)	2,32
Liquidez	
Inversiones corrientes + disponibilidades / Riesgo Vivo	0,31
Liquidez (Activo Cte / Pasivo Cte)	12,24

Fuente: Elaboración propia.

Anexo IV – Evolución del Patrimonio Neto

DETALLE	Capital Social			Aportes al Fondo de Garantía			Resultados Acumulados				Total del Período 31/03/2026	Total del Período 31/03/2025
	Capital Suscripto	Ajuste de capital	Total del Capital Social	Fondo de Garantía General	Fondo de Garantía Específico	Total	Ganancias Reservadas			Resultados No Asignados		
							Legal	Otra s	Total			
SALDOS INICIALES AJUSTADOS	\$227,010	\$46,941,823	\$47,168,833	\$6,652,550,382	\$199,507,498	\$6,852,057,880	\$443,262		\$443,262	\$52,693,609	\$6,952,363,584	\$6,901,859,658
menos Reexpresión del Fondo de Riesgo				(\$573,958,321)	(\$17,212,795)	(\$591,171,116)				(\$4,546,217)	(\$595,717,333)	(\$540,990,239)
SALDOS INICIALES REEXPRESADOS	\$227,010	\$46,941,823	\$47,168,833	\$6,078,592,061	\$182,294,703	\$6,260,886,764	\$443,262	-	\$443,262	\$48,147,392	\$6,356,646,251	\$6,360,869,419
Aumento del Fondo de Garantía	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	\$500,000,000
Resultado del ejercicio - Ganancia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(\$6,503,999)	(\$6,503,999)	(\$57,489,456)
SalDOS al cierre del ejercicio	\$227,010	\$46,941,823	\$47,168,833	\$6,078,592,061	\$182,294,703	\$6,260,886,764	\$443,262	-	\$443,262	\$41,643,393	\$6,350,142,252	\$6,803,379,963

Fuente: Estados Contables auditados 3/2026.

Definición de la calificación: AA- (FdeG) estable

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

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

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

La perspectiva asignada a una calificación es una opinión respecto del comportamiento de la misma, en el mediano y largo plazo. Para las categorías CCC o menores, no aplica este tratamiento, dado que la probabilidad de incumplimiento para estas categorías es elevada y tienen por definición, incorporada la perspectiva negativa. Para la asignación de la perspectiva, se consideran los posibles cambios en el ámbito financiero, de negocios u organizativo de la empresa, que puedan tener un impacto ponderable sobre la actuación de la sociedad.

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

La perspectiva puede ser:

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

Fuentes de información:

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

- Manual de Procedimientos de Riesgo.
- Plan de Marketing Estratégico.
- Actas de Asambleas
- Ley Provincial N.º 9240/2013
- Decreto Provincial N.º 1241.
- EECC auditados 03/2026

Manual de Calificación:

Se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgo de Sociedades de Garantías Recíprocas (SGR), Fondos de Garantía (FdeG) y Operaciones de Mercado Garantizadas (OMG) aprobada bajo Resolución CNV 18034/16.

Analistas a cargo:

Jorge Dubrovsky, jdubrovsky@untref.edu.ar

Walter Severino, wseverino@untref.edu.ar

Santiago Esteban, sesteban@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de calificación: 14 de agosto de 2026