

**Fondo de Garantías Buenos Aires SAPEM**  
**FOGABA**Fondo de Garantías Buenos Aires  
SAPEM. FOGABACalificación: "AA (FdeG) PE"  
Tipo de informe: SeguimientoCalificación anterior: "AA (FdeG)  
PEFecha última calificación  
29/11/2022**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)Jorge Dubrovsky  
[jdubrovsky@untref.edu.ar](mailto:jdubrovsky@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  
27 de febrero de 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 calificado	Calificación
Fondo de Garantías Buenos Aires SAPEM	"AA (FdeG) Perspectiva Estable"

**Fundamentos de la calificación**

**Primera institución de garantías creada en el país.** En 1994, a través de la sanción de la Ley N° 11.560 de la Legislatura de la Provincia de Buenos Aires, se constituyó el Fondo de Garantías Buenos Aires, la primera institución de garantías de la Argentina bajo la forma de una Sociedad Anónima con Participación Estatal Mayoritaria (SAPEM).

**Capacidad financiera.** El Estatuto Social define que los recursos del Fondo de Garantía y de Riesgo en dinero, forman parte del Patrimonio Neto de la Sociedad. Por lo tanto no son partidas aisladas jurídicamente. UNTREF ACR UP entiende que FOGABA, puede afianzar y eventualmente responder a los avales otorgados, con la totalidad del Patrimonio Neto.

**Fortaleza Patrimonial:** Según los estados contables al 30/09/2022, el Patrimonio Neto de la Sociedad, alcanzó a los \$4.994,9 millones, un 48,7% superior al registrado en diciembre de 2021.

**Monto de las inversiones:** El valor de las inversiones del Fondo de Garantías (Fondo de Riesgo Disponible) al 30/09/2022, alcanzó a los \$5.090,5 millones. El 67,9% de las mismas, se concentraban en títulos públicos nacionales y provinciales.

**Adecuado apalancamiento:** El Riesgo Vivo vigente a septiembre de 2022, alcanzaba a los \$17.732,2 millones y la relación con el Fondo de Riesgo Disponible alcanzo a las 3,5x (veces).

**Desempeño económico.** Las comisiones por servicios alcanzaron los \$493,8 millones, y aumentaron +171,9% en el comparativo enero/septiembre 2022 con respecto al mismo periodo del año 2021. A septiembre de 2022, FOGABA alcanzó \$634,0 millones de ganancia

**Posicionamiento.** La sociedad se encuentra posicionada en el mercado como líder absoluto en el segmento de fondos provinciales y detenta el segundo volumen de garantías vigentes en la Provincia de Buenos Aires, su ámbito de actuación.

**Desempeño operativo – Liquidez.** La sociedad mantiene niveles de liquidez adecuados. Al 30 de septiembre de 2022, cada peso de garantías vigentes, estaba cubierto por 27 centavos de disponibilidades e inversiones.

**Desempeño operativo - Mora.** La cartera en mora incluyendo la incobrabilidad de la Sociedad, equivale al 31/12/2022 al 6,9 % del riesgo vivo vigente, con un monto de \$1.407,3 millones. Con relación a las garantías otorgadas acumuladas, la mora representa el 3,1% del total. Los recuperos con relación al pago de garantías, representaron para el periodo enero/diciembre 2022 alrededor de un 90% de cobertura.

## Introducción

En 1994, a través de la sanción de la Ley N° 11.560 de la Legislatura de la Provincia de Buenos Aires, se constituyó el Fondo de Garantías Buenos Aires, la primera institución de garantías de la Argentina bajo la forma de una Sociedad Anónima con Participación Estatal Mayoritaria (SAPEM) que se encuentra bajo la órbita del Ministerio de Producción, Ciencia y Tecnología de la Provincia de Buenos Aires.

El objeto exclusivo de la sociedad es el otorgamiento a título oneroso de garantías a las PyMES, que desarrollan su actividad o que tengan el asiento principal de sus negocios en la Provincia de Buenos Aires, pudiendo asimismo brindar servicios de capacitación y asesoramiento técnico, económico y financiero, por sí o a través de terceros contratados a tal fin. Según la ley de creación del Fondo y sus modificaciones, el capital social se constituye sobre la base de los aportes del Tesoro Provincial y los aportes de particulares.

El Fondo se encuentra inscripto en el registro de fondos de garantía de carácter público del Banco Central de la República Argentina (BCRA) siendo consideradas sus garantías Preferida "A".

En el presente Informe se realizan algunas actualizaciones de variables, post balance al 30/09/2022, tomando como fuente el Informe de Gestión de diciembre de 2022, elaborado para el directorio de la Sociedad.

## I. Capacidad Financiera

El 20 de abril de 2021 la Asamblea General Extraordinaria, decidió la capitalización de los aportes irrevocables de los accionistas Clase "D" emitiendo 4.734.601 de acciones clase "D" ordinarias, nominativas, no endosables, de valor \$1 cada una sin prima de emisión y con derecho a un voto por acción. De esta manera la composición accionaria en la actualidad es la siguiente:

**Tabla 1 – Distribución de los accionistas del Fondo**

CLASE	ACCIONISTA	ACCIONES	%
A	Provincia de Buenos Aires	408.254.162	97,2089%
	<b>Total Clase</b>	<b>408.254.162</b>	<b>97,2089%</b>
B	Confederaciones de Sociedades Rurales de Buenos Aires y La Pampa (CARBAP)	50.000	0,0119%
	Confederación Económica de la Provincia de Buenos Aires (CEPBA)	50.000	0,0119%
	Federación Económica de la Provincia de Buenos Aires (FEBA)	50.000	0,0119%
	Unión Industrial de la Provincia de Buenos Aires (UIPBA)	50.000	0,0119%
	<b>Total Clase</b>	<b>200.000</b>	<b>0,0476%</b>
D	Provincia de Buenos Aires	10.000	0,0024%
	Accionistas Pymes	11.441.869	2,7244%
	<b>Total Clase</b>	<b>11.451.869</b>	<b>2,7268%</b>
E	Provincia Seguros S.A.	10.000	0,0024%
	Comesi S.A.	10.000	0,0024%
	Alpargatas S.A.	10.000	0,0024%
	Acindar S.A.	10.000	0,0024%
	Bayer S.A.	10.000	0,0024%
	Siemens S.A.	10.000	0,0024%
	Camuzzi S.A.	10.000	0,0024%
<b>Total Clase</b>	<b>70.000</b>	<b>0,0167%</b>	
<b>TOTAL AL 31/12/2021</b>		<b>419.976.031</b>	<b>100,00%</b>

El Estatuto Social define que los recursos del Fondo de Garantía y de Riesgo de dinero, forman parte del Patrimonio Neto de la Sociedad. Por lo tanto no son partidas aisladas jurídicamente.

UNTREF ACR UP entiende que la Sociedad, responde a los avales otorgados con la totalidad del patrimonio. Al 30/09/2022, el Patrimonio Neto alcanzó a los \$4.994,8 millones (Ver Anexo II). La relación del riesgo vivo vigente a esa fecha con respecto al Patrimonio Neto, fue de 3,5x veces.

Según los estados contables a esa fecha, el Fondo de Garantía (FG) ascendió a \$3.847,7 millones, un 14,9% superior al registrado en junio de 2022. De acuerdo a la ley 11.560, las utilidades que pudiera generar FOGABA serán siempre y en todos los casos, destinadas a incrementar el FG. De esta manera, sumando las utilidades devengadas del ejercicio intermedio ene/sep 2022, el FG ascendería a \$4.481,7 millones. Hacia fines de diciembre de 2022, se acreditó un aporte del CFI por valor de \$500 millones.

### I.1 Inversiones del Fondo de Garantía

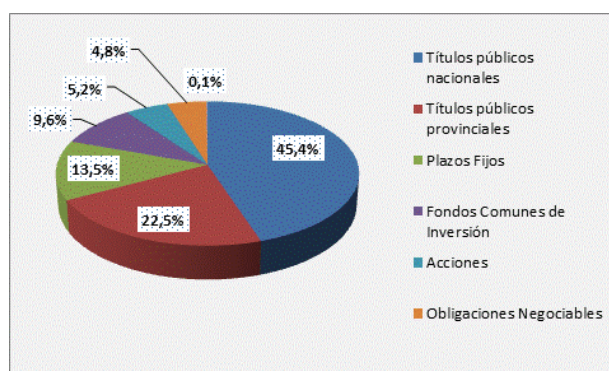
De acuerdo con lo establecido por la normativa del B.C.R.A., los recursos disponibles del FG se invierten en diferentes activos de origen público y privado. El valor de las inversiones del FG (equivalentes al Fondo de Riesgo Disponible) al cierre de septiembre de 2022 (EECC), alcanzaba a los \$5.090,5 millones. El 67,9% se concentraba en Títulos públicos nacionales y provinciales. (Ver Tabla 2 y Gráfico 1).

**Tabla 2. Monto de las inversiones al 30/09/2022**

Instrumentos	Monto millones de \$	Participación %
Títulos públicos nacionales	2.309,9	45,4%
Títulos públicos provinciales	1.147,6	22,5%
Plazos Fijos	631,8	13,5%
Fondos Comunes de Inversión	487,6	9,6%
Acciones	266,4	5,2%
Obligaciones Negociables	243,3	4,8%
Cuentas Comitentes	3,9	0,1%
<b>Total de Inversiones</b>	<b>5.090,5</b>	<b>100%</b>

Fuente: EECC al 30/09/2022

**Gráfico 1. Composición de las inversiones al 30/09/2022.**



Fuente: EECC al 30/09/2022

La información provista por el Informe de Gestión (no auditada) al 31/12/2022, actualiza el monto de las inversiones a \$6.825,6 millones.

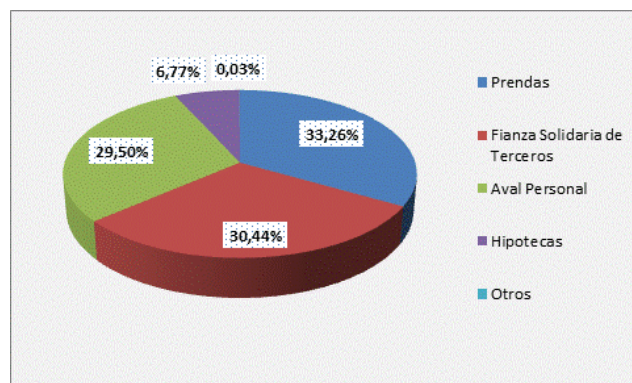
### I.2 Contragarantías

Según la ley provincial 14.036, modificatoria de la ley 11.560 de creación de la sociedad, los instrumentos de contracautela son parte del Fondo de Garantía. Los mismos, de acuerdo con los EECC al 30/09/2022 alcanzaban un monto de \$19.489,0 millones.

Para UNTREF ACR UP esta posición en instrumentos de contragarantía (Ver Gráfico 2), aun descontando un teórico efecto de aforamiento, constituye una destacable fortaleza de FOGABA. Alrededor del 40% de los instrumentos de contragarantía, son derechos reales sobre hipotecas o prendas. (Ver Gráfico 2).

Al 30/09/2022 las garantías vigentes eran de \$ 17.732,2 millones.- y las contragarantías otorgadas por los avalados de \$ 19.489,0 millones.- De este modo, la cobertura de las garantías vigentes fue de 1,09x (veces).

**Gráfico 2. Composición Contragarantías al 30/09/2022.**



Fuente: EECC de FOGABA al 30/09/2022

## II Desempeño comercial y económico financiero

### II.1 Comercial

El nivel de actividad del Fondo durante los años 2020 y 2021, evolucionó en forma muy positiva, considerando las garantías otorgadas, tendencia que se mantiene y fortalece durante 2022 (ver Tabla 3). El Informe de Gestión (no auditado) al 31/12/2022, indica que el nivel de actividad del Fondo se intensificó, con relación a septiembre de 2022, alcanzando a diciembre un monto de \$16.734,1 millones (4.849 PyMEs Asistidas), siendo un 37,8% superior al registro de septiembre. La variación interanual alcanzó a +100,7%

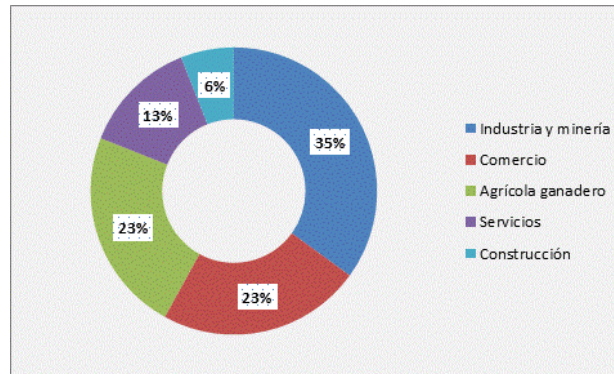
**Tabla 3. Evolución de las garantías otorgadas. Años 2011–2022.**

Año	Cantidad	Variación	Monto (en miles de \$)	Variación
2011	9.117		716.380	
2012	12.451	36,6%	885.265	23,6%
2013	14.403	15,7%	1.301.339	47,0%
2014	11.939	-17,1%	1.057.912	-18,7%
2015	12.486	4,6%	1.703.240	61,0%
2016	9.849	-21,1%	1.671.659	-1,9%
2017	10.287	4,4%	2.711.069	62,2%
2018	8.377	-18,6%	2.957.528	9,1%
2019	9.248	10,4%	2.501.418	-15,4%
2020	7.057	-23,7%	5.113.043	104,4%
2021	6.926	-1,9%	8.337.168	63,1%
2022	7.653	10,5%	16.734.115	100,7%

Fuente: FOGABA

De acuerdo con lo indicado por el Informe, los montos generados de garantías a diciembre de 2022, se asignaron sectorialmente de acuerdo con lo reflejado en el Gráfico 3.

**Gráfico 3. Distribución sectorial de las garantías otorgadas**



Fuente: FOGABA. Informe de Gestión al 31/12/2022

La sociedad se encuentra posicionada en el mercado como líder absoluto en el segmento de fondos provinciales y detenta el segundo volumen de garantías vigentes en la Provincia de Buenos Aires, su ámbito de actuación.

## II.2 Garantías vigentes (Riesgo vivo).

De acuerdo con el Informe de Gestión al 31/12/2022, el saldo de Garantías Vigentes (Riesgo Vivo) alcanzaba a los \$20.218,0 millones, un 98,6% superior al vigente a la misma fecha del año anterior, y un + 14,6% con relación a septiembre de 2022. La Tabla 4 presenta la serie desde el año 2015.

Al 31/12/2022, la relación Riesgo Vivo/Fondo de Riesgo Disponible fue de 3,0x (veces). El Fondo a esa fecha, de acuerdo con el Informe, era de \$6.825,6 millones. El registro a septiembre, desde los EECC, había alcanzado a 3,5x. Se refleja en el coeficiente de diciembre, el aporte del CFI por \$500 millones.

**Tabla 4. Evolución del Riesgo Vivo**

Año	miles de pesos	Variación %
2015	2.561.314	35,9%
2016	2.786.015	8,8%
2017	3.848.675	38,1%
2018	4.576.335	18,9%
2019	4.111.491	-10,2%
2020	8.064.601	96,1%
2021	10.178.014	26,2%
2022	20.218.084	98,6%

Fuente: FOGABA

## III Desempeño Económico/Financiero

Pese a la permanencia de la pandemia, FOGABA durante el año 2021, alcanzó los \$1.159 millones de ganancia, con aproximadamente un incremento de 152% con relación al año anterior (Ver Anexo II), en tanto de acuerdo con los EECC a septiembre de 2022, se obtuvieron \$634,0 millones de resultado positivo.

Las comisiones por servicios al 30/09/2022 alcanzaron los \$311,2 millones, presentando un alza del 171,9%, con relación al mismo periodo del ejercicio anterior. Este resultado, refleja la intensa actividad



comercial y de asistencia a las PyMEs desarrollada por la Sociedad. La cobertura de gastos operativos, por parte de las comisiones, alcanzó a 1,22x (veces)

### III.1 Liquidez

La sociedad mantiene niveles de liquidez adecuados. Al 30/09/2022 (EECC), cada peso de garantías vigentes estaba cubierto por 27 centavos de disponibilidades e inversiones. (Ver Anexo III – Ratios e índices).

Durante el periodo comprendido por los últimos 12 meses a diciembre de 2022, de acuerdo con el Informe de Gestión al Directorio, los ingresos por recuperos, representaron alrededor del 90% del total de garantías pagadas durante ese periodo.

### III.2 Mora y provisiones para incobrabilidad

La mora pendiente de recupero incluyendo la incobrabilidad, a diciembre de 2022, alcanzó un monto de \$1.407,3 millones, representando el 6,9 % del total de las garantías vigentes (riesgo vivo) a esa fecha (\$20.218,1 millones). En tanto con relación al acumulado de las garantías otorgadas a esa fecha, alcanzó al 3,1%.

La Sociedad emplea un prudente política de provisionamiento. El los EECC a septiembre de 2022, tenía constituidas provisiones por un monto de \$203,6 millones, que exceden los requerimientos normativos.

## Impacto macroeconómico y social

FOGABA SAPEM, según la ley 11.560 tiene como objetivo el fomento y la promoción de la actividad económica de la Provincia de Buenos Aires.

De acuerdo a 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 mucha importancia. El grado de importancia del impacto crece a medida que sus avalados son micro y pequeñas empresas y sea su primera experiencia como avalado.

En el contexto de la pandemia COVID-19 el Gobierno Nacional dispuso diferentes medidas para evitar el quiebre de las cadenas de pago, impulsar el pago de salarios y flexibilizar el acceso al crédito. Ante este escenario, el Fondo actúa como una herramienta impulsora para llevar a cabo las medidas dispuestas por el Poder Ejecutivo, trabajando arduamente para avalarlos. El otorgamiento de avales a MiPyMEs actuando en forma contracíclica, convierte a la sociedad en una herramienta de inclusión financiera de la Provincia de Buenos Aires.

FOGABA lidera el conjunto de los fondos provinciales de garantía, y es parte integrante de FONRED. La RED, que nuclea a todos los fondos provinciales del país, tiene como objetivo impulsar acciones conjuntas que potencien la inclusión financiera de las MiPyMEs a través del sistema público de garantías y permitir a 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 pequeñas y medianas empresas al sistema.

**Anexo I - Estado de situación patrimonial (en miles de \$)**  
**EECC intermedios de nueve meses al 30/09/2022**

Conceptos	30/9/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%
<b>ACTIVO</b>						
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>						
Caja y bancos	19.022	0,4%	7.383	0,2%	4.843	0,2%
Inversiones	4.744.782	88,2%	3.234.573	85,1%	2.223.384	80,1%
Créditos por servicios	171.042	3,2%	204.174	5,4%	171.268	6,2%
Créditos fiscales	13.980	0,3%	7.671	0,2%	5.274	0,2%
Otros créditos	129.281	2,4%	58.048	1,5%	27.033	1,0%
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>5.078.107</b>	<b>94,4%</b>	<b>3.511.849</b>	<b>92,4%</b>	<b>2.431.802</b>	<b>87,6%</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>						
Créditos por servicios	270.433	5,0%	260.546	6,9%	327.346	11,8%
Bienes de uso	26.442	0,5%	23.342	0,6%	10.083	0,4%
Bienes intangibles	5.472	0,1%	5.409	0,1%	6.593	0,2%
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>302.347</b>	<b>5,6%</b>	<b>289.297</b>	<b>7,6%</b>	<b>344.022</b>	<b>12,4%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>5.380.454</b>	<b>100,0%</b>	<b>3.801.146</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.775.824</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASIVO</b>						
<b>PASIVO CORRIENTE</b>						
Cuentas por pagar	58.603	1,1%	62.079	1,6%	63.995	2,3%
Remuneraciones y Cargas Sociales	46.603	0,9%	62.172	1,6%	42.494	1,5%
Cargas fiscales	126	0,0%	255	0,0%	1.202	0,0%
Provisión para el pago de garantías	40.933	0,8%	71.191	1,9%	11.526	0,4%
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>146.265</b>	<b>2,7%</b>	<b>195.697</b>	<b>5,1%</b>	<b>119.217</b>	<b>4,3%</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>						
Previsión sobre cartera de garantías	203.560	3,8%	203.560	5,4%	400.000	14,4%
Otros pasivos	3	0,0%	4	0,0%	4	0,0%
Cuentas por pagar	35.764	0,7%	42.854	1,1%	58.797	2,1%
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>239.327</b>	<b>4,4%</b>	<b>246.418</b>	<b>6,5%</b>	<b>458.801</b>	<b>16,5%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>385.592</b>	<b>7,2%</b>	<b>442.115</b>	<b>11,6%</b>	<b>578.018</b>	<b>20,8%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>4.994.862</b>	<b>92,8%</b>	<b>3.359.031</b>	<b>88,4%</b>	<b>2.197.806</b>	<b>79,2%</b>
<b>Total del Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>5.380.454</b>	<b>100,0%</b>	<b>3.801.146</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.775.824</b>	<b>100,0%</b>
<b>Fondo de Riesgo</b>	<b>5.090.535</b>		<b>3.464.568</b>		<b>2.223.384</b>	
<b>Riesgo Vivo</b>	<b>17.732.208</b>		<b>10.178.014</b>		<b>8.064.601</b>	

**Anexo II – Estado de resultados. (En miles de \$)**  
**EECC intermedios de nueve meses al 30/09/2022**

Período en meses	30/6/2022	%	30/6/2021	%
Comisiones por servicios	493.847	100,0%	181.648	100,0%
<b>Total Ingresos Operativos</b>	<b>493.847</b>	<b>100,0%</b>	<b>181.648</b>	<b>100,0%</b>
Gastos de administración	-379.882	-76,9%	-237.184	-130,6%
Gastos de comercialización	-24.368	-4,9%	-6.697	-3,7%
Gastos financieros	-12.407	-2,5%	-4.549	-2,5%
Otros ingresos y egresos	103.046	20,9%	96.367	53,1%
<b>Subtotal</b>	<b>180.236</b>	<b>36,5%</b>	<b>29.585</b>	<b>16,3%</b>
Prevision sobre cartera de garantías	0		77.682	42,8%
Previsión por incobrabilidad sobre avales caídos a cobrar	-68.487	-13,9%	-83.283	-45,8%
(Previsión) por Incobrabilidad sobre Convenios a Cobrar	-47.245	-9,6%	-79.079	-43,5%
Resultados financieros y por tenencia	628.054	127,2%	1.073.886	591,2%
Previsión por fluctuación de valuación de inversiones	-58.592	-11,9%	-103.547	-57,0%
<b>Ganancia del período</b>	<b>633.966</b>	<b>128,4%</b>	<b>915.244</b>	<b>503,9%</b>

### Anexo III – Ratios e índices

Conceptos	30/9/2022	31/12/2021	31/12/2020
<b>Rentabilidad</b>			
Ganancia Total / Patrimonio Neto (al inicio)	18,9%	49,7%	48,0%
Ganancia Total / Activos totales (al inicio)	16,7%	39,4%	56,2%
Gastos de adm. y com./ingresos por servicios	81,9%	135,2%	206,0%
Ingresos por servicios / garantías otorgadas	4,1%	3,6%	2,5%
Garantías otorgadas (miles de Pesos)	12.043.227	8.337.168	5.228.170
<b>Capitalización</b>			
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo total) (veces)	13,0	7,6	3,8
Patrimonio neto / Activos totales (%)	92,8%	88,4%	79,2%
<b>Apalancamiento</b>			
Apalancamiento s/PN - (Riesgo vivo / PN (veces))	3,6x	3,0x	3,7x
Apalancamiento - (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo)	3,5x	2,9x	3,6x
<b>Liquidez</b>			
Activos líquidos (disp + inv ctes y no ctes) / Riesgo vivo	0,27	0,32	0,28

#### Glosario:

**EECC:** Estados Contables

**Fondo de Garantía:** Fondo para cumplir con las garantías otorgadas.

**Garantías vigentes, Riesgo Vivo:** Garantías no vencidas.

**Contragarantías, Contracautelas:** Garantías otorgadas por los avalados como cobertura de los avales recibidos.

**SGR:** Sociedad de Garantía Recíprocas.



**Definición de la calificación: Fondo de Garantías Buenos Aires SAPEM “AA (FdeG) PE”**

La calificación “AA” asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a las sociedades o fondos con 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.

**Perspectiva**

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 los Fondos de Garantía.

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:

- Informe de Gestión. Diciembre de 2022
- Memoria y Estados Contables Anuales. Períodos 2018 al 2021. [www.bolsar.com](http://www.bolsar.com)
- Estados Contables intermedios de nueve meses al 30/09/2022
- Ley Provincial 11.560 y modificatorias. [www.gob.gba.gov.ar](http://www.gob.gba.gov.ar)
- Informes emitidos por FOGABA SAPEM.

**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)

Jorge Dubrovsky, [jdubrovsky@untref.edu.ar](mailto:jdubrovsky@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: 27 de febrero de 2023