

Fondo de Garantías Buenos Aires S.A.P.E.M.

Factores relevantes de la calificación

Suba de calificación. FIX (afiliada de Fitch Ratings) subió la Calificación Nacional de Largo Plazo de FOGABA a AA-(arg) desde A+(arg) manteniendo la Perspectiva Estable y la Calificación Nacional de Largo Plazo a A1+(arg) desde A1(arg). La suba de las calificaciones obedece a su buen desempeño sostenido, que se tradujo en una favorable evolución del FR para soportar el significativo crecimiento de las garantías vigentes, manteniendo la buena calidad de sus activos y un adecuado apalancamiento, así como a su apropiada gestión de la liquidez.

Sinergia con el Agente Financiero de la Provincia. FGB se beneficia del expertise de su principal agente monetizador, Banco de la Provincia de Buenos Aires (BAPRO, calificado por FIX en AA(arg) Perspectiva Estable y A1+(arg) para Largo y Corto Plazo respectivamente), en la gestión integral de riesgos, así como de su extensa base de clientes que incluye una cartera comercial con fuerte presencia de PyMEs, lo cual le asegura un alto potencial de crecimiento. Del total de garantías vigentes a dic'24, el 61,1% fue monetizado por BAPRO.

Buena calidad de activos. A dic'24 el ratio garantías irregulares/riesgo vivo es 0,5%, en línea con el de dic'23 (0,7%). La baja morosidad obedece básicamente a la implementación del pago en cuotas de las garantías, a la cartera dada de baja y a la formalización de acuerdos de pago. Asimismo, la cartera de FGB es muy atomizada por monto y diversificada por sector económico. A dic'24 los primeros 10 clientes representan el 4,2% de las garantías vigentes. Se espera que este ratio permanezca en estos niveles en los próximos meses.

Buena cobertura con provisiones. A dic'24 las provisiones por incobrabilidad de las garantías otorgadas cubren el 221,2% de las garantías irregulares y el 1,0% del riesgo vivo, lo cual se considera muy bueno en virtud de la alta atomización de la cartera.

Holgada liquidez y buen calce de monedas. A dic'24 los activos líquidos (disponibilidades + FCI + saldos cuentas comitentes + inversiones menores a 90 días) cubren 4,3 veces el RV con vencimiento dentro de los 90 días, en tanto que las inversiones en moneda extranjera representan 24,9 veces las garantías otorgadas en moneda extranjera.

Prudente apalancamiento real. A dic'24 las garantías vigentes representan 2,6 veces el patrimonio ajustado computable como FR, desde 1,3 veces a dic'23. El aumento obedece al incremento del monto de garantías vigentes, en moneda homogénea (96,3% i.a.), dada la mayor demanda de crédito, así como al menor crecimiento del patrimonio ajustado debido a la menor generación de ganancia. FIX entiende que la entidad posee buen potencial para incrementar el actual nivel de apalancamiento en un escenario de recuperación de la actividad.

Provincia de Buenos Aires, principal accionista. Su principal accionista es la Provincia de Buenos Aires, que posee el 97,2% del capital social de la entidad. Si bien no hay una obligación explícita de soporte, FIX considera que existe una clara identificación y compromiso, sin contemplarse como factores determinantes de la calificación de FGB. Por otro lado, parte del Directorio es designado por el Poder Ejecutivo provincial, lo cual introduce cierto riesgo político.

Sensibilidad de la calificación

Diversificación de agentes monetizadores y consolidación de la transformación digital que se traduzca en mayor escala de negocios a bajo costo. Una sostenida y significativa diversificación de entes monetizadores, así como la profundización de la transformación digital y de la eficientización de procesos

Informe Integral

Calificaciones

Calificación de Largo Plazo	AA-(arg)
Calificación de Corto Plazo	A1+(arg)

Perspectiva	Estable
-------------	---------

Resumen Financiero

Fondo de Garantías Buenos Aires S.A.P.E.M.		
Millones ARS	31/12/24**	31/12/23**
Activos (mill. USD)*	53	56
Activos	54.611	57.351
Garantías Vigentes	137.075	69.818
Contragarantías	141.248	79.100
Fondo de Riesgo Disponible	51.883	55.101
Liquidez/RV (%)	37,8	76,8
Apalancamiento (%)	261,1	126,7

*TC de Referencia del BCRA al 31/12/24: 1.032,5

** Estados contables en moneda homogénea al 31/12/24

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Sociedades y Fondos de Garantías registrada ante la Comisión Nacional de Valores](#)

Informes Relacionados

[Informe Integral Banco de la Provincia de Buenos Aires, FIX, 18 julio, 2024.](#)

[Informe Integral Fondo de Garantías Buenos Aires S.A.P.E.M., FIX, 9 mayo 20 24](#)

Analistas

Analista Principal
María Luisa Duarte
Director
maria.duarte@fixscr.com
+54 11 5235 8112

Analista Secundario y
Responsable del Sector
María Fernanda López
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

que se refleje en su desempeño y una mayor escala de volumen de avales administrados, podrían generar una suba en las calificaciones de FOGABA.

Fondo de Riesgo y morosidad. La mayor dificultad del principal accionista para proveer nuevos aportes al FR o de FOGABA para generar utilidades que derive en un fuerte incremento del apalancamiento, así como el aumento de la mora, que comprometa significativamente su liquidez, podría presionar las calificaciones de FOGABA.

Perfil

El Fondo de Garantías Buenos Aires (Fogaba, en adelante FGB) es la primera institución de garantías de la Argentina. Se trata de una Sociedad Anónima con Participación Estatal Mayoritaria (SAPEM), que actúa bajo la órbita del Ministerio de Producción, Ciencia e Innovación Tecnológica de la Provincia de Buenos Aires.

Su principal objetivo es facilitar el acceso al financiamiento de las Pymes de la Provincia, a través del otorgamiento de garantías a título oneroso, pudiendo además brindar servicios de capacitación y asesoramiento técnico, económico y financiero, de manera directa o a través de terceros contratados a tal fin.

La base legal de Fogaba está dada por la Ley 11.560 de creación del Fondo (promulgada en 1994), su ley modificatoria 14.036 (año 2009) y el estatuto aprobado por Decreto Provincial. Asimismo, el marco legal en el cual se ampara está conformado por:

- Ley 19.550 (Sociedades Comerciales)
- Ley 24.467 (Régimen de la Pequeña y Mediana Empresa)
- Ley 24.144 (Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina)
- Circulares y normativas emitidas por el Banco Central de la República Argentina
- Disposiciones emitidas por el ministerio provincial al que pertenece
- Disposiciones emitidas por la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa de Comercio.

El capital social se constituye a partir de aportes del Tesoro de la Provincia de Buenos Aires (que deberá mantener una posición mayoritaria), aportes de particulares y resultados de la entidad. Existen seis categorías de acciones, definidas según el sector al que pertenece el socio:

Clase de acción según el tipo de accionista	
Clase de acción	Sector
A	Estado provincial
B	Entidades gremiales empresarias
C	Otros fondos de garantías (constituidos por particulares)
D	Empresarios adheridos al sistema
E	Grandes empresas
F	Organismos multilaterales de crédito

Fuente: Fogaba

A la fecha de análisis la Provincia de Buenos Aires posee el 97,2% del capital social de la entidad.

FGB es considerada como garantía preferida "A" (de conformidad con lo estipulado en la comunicación A 6091 del BCRA), la cual establece que la entidad es capaz de responder a la cancelación de las obligaciones contraídas por los clientes garantizados sin requerir la ejecución de la contragarantía.

FGB posee un manual de funciones en el que se detallan las atribuciones de los responsables de cada una de las gerencias, direcciones y del Directorio. Tiene además un manual de procedimientos a partir del cual están definidas las etapas involucradas en la realización de las distintas operaciones contempladas dentro de la actividad de la entidad.

Las principales posiciones se encuentran ocupadas por profesionales con experiencia en puestos jerárquicos, así como por empleados de vasta trayectoria dentro de la entidad.

Gobierno Corporativo

La administración de FGB está a cargo de un Directorio, compuesto por ocho miembros, quienes permanecen dos años en sus funciones, pudiendo ser reelectos. Cuatro de sus integrantes (incluido el Presidente y el Vicepresidente), son designados por el Poder Ejecutivo provincial, tres por las organizaciones gremiales empresarias (Confederación de Asociaciones Rurales de Buenos Aires y La Pampa, Confederación Económica de la Provincia de Buenos Aires y la Unión Industrial de la Provincia de Buenos Aires) y uno en representación de las PyMEs. Por lo tanto, se considera que la entidad está expuesta a riesgo político. Existen asimismo seis Comités, que reportan al Directorio: Comité Ejecutivo, de Vigilancia, Técnico, de Finanzas, de Recupero y de Auditoría.

Durante los últimos años, con el objeto de mejorar la organización interna a través de una mayor especialización y profesionalización de las áreas, se efectuaron algunas modificaciones a la estructura organizativa que significaron importantes mejoras en el gobierno corporativo. Así, se definió un esquema de gerencias y subgerencias adecuado a las necesidades de la compañía, y departamentos y subsectores dependientes de las subgerencias. También se creó la Auditoría Interna, que reporta a la Gerencia General y fueron designados los responsables de las distintas áreas, sin incrementar la planta de personal. A dic'24 la entidad cuenta con 94 empleados.

La Gerencia General, que reporta al Directorio, coordina y supervisa las tareas de todas las áreas que a su vez reportan en forma directa a la misma: Gerencia Comercial, Gerencia de Administración, Finanzas y Asuntos Legales y Gerencia de Operaciones. En 2024 no se produjeron cambios en la estructura organizativa de la entidad.

FIX entiende que la estructura vigente ha permitido mejorar la eficiencia operativa y comercial de la compañía.

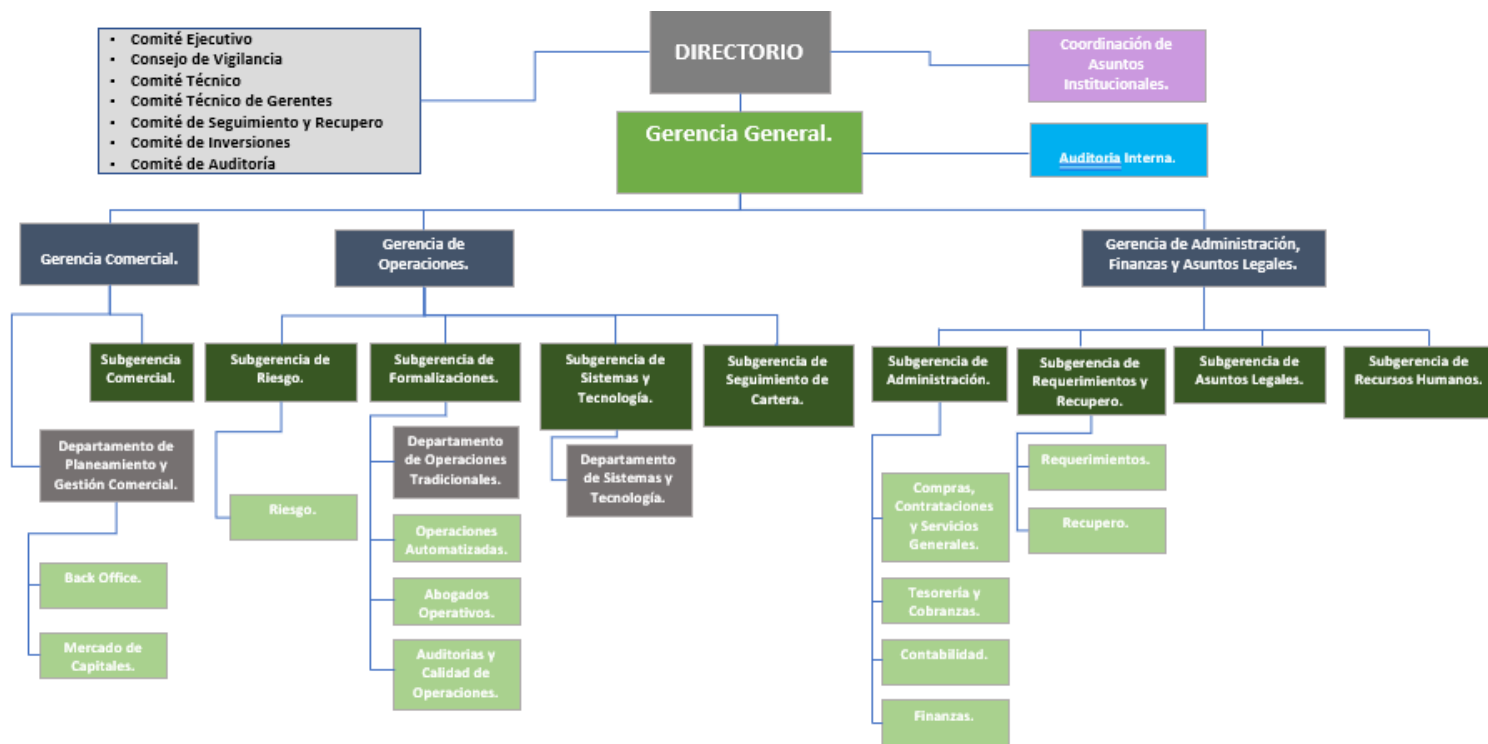
FOGABA S.A.P.E.M. Directorio

Wejchenberg, Verónica	Presidente
Langer, Ariel	Vicepresidente
Vivian, Carolina Natalia	Director Titular
Lombardini, Andrés Matías	Director Titular
Peluffo, Adriana Ethel	Director Titular
Bermúdez, María Laura	Director Titular
Príncipi, Diego Leonel	Director Titular
Rodano, Facundo	Director Titular

Consejo de Vigilancia

Saggiorato, Mariela María Rita	Miembro
Uboldi, Juan Carlos	Miembro
Russo, Carlos Miguel	Miembro

Fuente: Fogaba. S.A.P.E.M.



Estrategia de Negocio

Durante 2024 la entidad continuó acompañando la política pública del Gobierno de la Provincia de Buenos Aires complementando la operatoria del sistema financiero provincial. En este marco, FGB

acompañó las medidas crediticias de la provincia asociadas al “Fideicomiso Buenos Aires Impulso Productivo” básicamente a través de la operatoria de cheques de pago diferido, dirigida al segmento del Microcrédito, al cual había incluido en su operatoria en 2023. En 2024 amplió su universo de clientes, a través de una alianza estratégica con Provincia Microcréditos, que le permitió facilitar el acceso al financiamiento a trabajadores independientes y emprendedores, materializado en 4.797 operaciones por un monto de \$24.766,2 millones orientadas a dicho segmento en 2024.

Por otra parte, inició una segunda etapa de financiamiento en el marco de la línea de “Financiamiento MiPyME a través del Mercado de Capitales” creada en 2023 por el gobierno de la provincia, que otorga un subsidio de tasa para operaciones de cheque de pago diferido (CPD) que se envientren garantizadas por Fogaba, renovando un cupo de \$200 millones. Para esta operatoria, la entidad firmó en 2023 un convenio de reciprocidad con Provincia Bursátil y Provincia Fideicomisos a fin de lograr minimizar los tiempos de gestión a través de la implementación de un legajo único. En 2024 incluyó al sector tambero en este Programa, a través de una línea de similares características financiada por el Ministerio de Desarrollo Agrario. Asimismo, firmó convenio con otros tres Agentes de Liquidación y Compensación (ALyCs), con lo cual la cantidad de ALyCs habilitadas para operar asciende a 33. Además, implementó un programa de posicionamiento ante Fondos Comunes de Inversión, que le permitió mejorar la calificación de los mismos y obtener las tasas de descuento de sus cheques similares a las de las mejores entidades de garantía del mercado.

También suscribió el convenio operativo con el Consejo Federal de Inversiones (CFI) a fin de garantizar las operaciones de crédito de dicha institución, así como convenios de reciprocidad con Fondos de otras provincias y países.

Institucionalmente, FGB fue reconocida con la presidencia de la Cámara de Fondos de Garantía Públicos de la Argentina (FONRED) y la vicepresidencia de la Red Iberoamericana de Garantías (REGAR) .

Si bien FGB cuenta con el respaldo de Banco Provincia (BAPRO) como agente monetizador, continuó formalizando convenios con otras entidades financieras y ampliando líneas con las que ya operaba, tanto de la banca pública como privada, así como con otras instituciones gubernamentales, a fin de ampliar el cupo disponible para el otorgamiento de garantías.

Durante 2024 la entidad permaneció activa en su rol de articular acciones con los distintos participantes en el financiamiento de las Pymes, MiPyMEs y ahora también trabajadores independientes y emprendedores localizados en la provincia de Buenos Aires: gobiernos nacional y provincial, entidades financieras, cámaras empresariales y MiPymes del territorio de la provincia, a fin de brindar alternativas de asistencia financiera.

Como resultado de dichas acciones, 2024 fue un año récord en materia de generación de avales, con un total de 16.200 operaciones destinadas a financiar 10.319 MiPyMEs, de las cuales el 64% accedían a una garantía de FGB por primera vez. El total de avales otorgados en el año fue de \$ 142.164 millones.

FIX estima que FGB enfrenta el desafío de hacer frente a los crecientes requerimientos de avales en un escenario de recuperación de la actividad económica, así como al eventual incremento de la morosidad con la incorporación de MiPyMEs, trabajadores independientes y emprendedores en la operatoria. Sin embargo, entiende que cuenta con un robusto FR que nutre periódicamente con buenos rendimientos y que podrá acceder sin dificultades a nuevos aportes en el caso de que sea necesario. Por otra parte, la buena cobertura de su cartera con provisiones y con contragarantías reales, la alta atomización de las garantías, el plazo promedio de las mismas y el mayor monto de reafianzamiento por parte de FOGAR mitigan el riesgo de un mayor requerimiento de pagos por parte de los monetizadores.

Entorno Operativo

Durante los últimos años los gobiernos provinciales han impulsado la creación de Fondos de Garantía (FG) de carácter público como mecanismo para fomentar la inversión productiva y la generación de empleo en sus jurisdicciones, facilitando el acceso al crédito de micro, pequeñas y medianas empresas con limitada llegada al sistema financiero, complementando la función de las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR).

Los Fondos de Garantía se rigen por la normativa del BCRA. No se encuentran regulados por la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa como las SGRs, aunque adoptan pautas similares para su funcionamiento. Si bien ambas figuras fueron creadas con el objeto de facilitar el acceso al financiamiento de pequeñas y medianas empresas a través del otorgamiento de avales, los Fondos de Garantía tienen determinadas características que los diferencian de las SGRs, entre ellas:

1. Composición del capital. Los Fondos de Garantía están constituidos con fondos mayoritariamente públicos. Algunas cámaras empresariales representativas en la jurisdicción también participan.
2. Permanencia de los aportes y distribución de dividendos. Los aportes recibidos por los Fondos de Garantía permanecen en su patrimonio, como así también el rendimiento del Fondo de Riesgo, el que no se distribuye, asegurando mayor estabilidad.
3. Alineación con las políticas públicas. Dado su carácter público, estas entidades tienden a apoyar los proyectos que resulten prioritarios en función de la estrategia del respectivo gobierno nacional o local, generalmente orientada al fomento de las economías regionales, la generación de empleo, la promoción de exportaciones, la generación de energías renovables, etc.
4. Territorialidad. Los Fondos de Garantía otorgan avales únicamente a empresas localizadas dentro de la jurisdicción.
5. Menor costo de estructura. Generalmente los Fondos de Garantía requieren una estructura más liviana, ya que se benefician del soporte operativo de los agentes financieros de las respectivas provincias, que a su vez son sus principales agentes monetizadores, en el análisis de riesgo de sus potenciales clientes.
6. Mayor granularidad de las garantías otorgadas. Los Fondos de Garantía tienden a priorizar el soporte a microemprendimientos, monotributistas o pequeñas empresas que enfrentan mayor dificultad para acceder al financiamiento bancario, a pesar de que otorgan garantías para avalar tanto préstamos para capital de trabajo como de inversión.

Desde la creación del Fondo de Garantía de Buenos Aires S.A.P.E.M. (Fogaba) en septiembre de 1995, se fueron constituyendo otros Fondos nacionales, provinciales y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, hasta alcanzar actualmente a catorce inscriptos en el registro del BCRA. De acuerdo con la información suministrada por la Cámara Argentina de Sociedades y Fondos de Garantía (CASFOG), a febrero 2025 el Fondo de Riesgo consolidado de SGRs y FG asciende a \$2,208 billones, de los cuales \$910.821 millones. (41,2%) corresponden a las SGRs y \$1,297 billones (58,8%) a los FG. Las garantías vigentes, en tanto, totalizan \$3,133 billones, de las cuales \$2,431 billones (77,6%) corresponden a las SGRs y \$702.065 millones (22,4%) a los FG, mostrando así un apalancamiento sustancialmente mayor para las SGRs respecto a los FG en términos agregados.

Si desagregamos el monto total de las garantías otorgadas, el 74% de estas se corresponden con otorgamientos a microempresas, el 20% a pequeñas empresas y un 6% a medianas. A su vez, la distribución regional nos muestra una alta concentración en Buenos Aires y CABA (40% del total) y el resto de la región Centro (30%), mientras que las participaciones de las regiones de Cuyo, Patagonia, NEA y NOA no exceden el 10% (7%, 6%, 9% y 8% respectivamente). En cuanto a la concentración por sector económico, el 32% se corresponde con garantías otorgadas a empresas de comercio, 24% de servicios, 22% de industria, 10% empresas agropecuarias y un 4% a empresas relacionadas a la construcción. Por último, si analizamos las partes acreedoras, 71% se correspondía con bancos (52% bancos privados y 19% bancos públicos), 25% del Mercado de Valores, 1% de organismos públicos y un 3% de otros.

FIX estima que los FG de carácter público tienen mucho potencial para participar de manera creciente en el otorgamiento de avales, complementando la función de las SGRs, conforme a que la estabilización macroeconómica dinamice el mercado de capitales y la profundidad financiera del sistema.

FOGABA

Estado Patrimonial
Unidad de Medida

	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Valores históricos		Valores históricos		Valores históricos	
	dic-24		dic-23		dic-22		dic-21		dic-20	
	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	Mill. \$	Activos	Mill. \$	Activos	Mill. \$	Activos	Mill. \$	Activos	Mill. \$	Activos
1. Caja y Bancos	112	0,2%	76	0,1%	99	0,4%	7	0,2%	5	0,2%
2. Inversiones	51.645	94,6%	53.571	93,4%	19.920	90,4%	3.235	85,1%	2.223	80,1%
3. Créditos por Servicios	730	1,3%	1.181	2,1%	577	2,6%	204	5,4%	171	6,2%
4. Otros Activos	686	1,3%	528	0,9%	448	2,0%	66	1,7%	32	1,2%
A. ACTIVO CORRIENTE	53.174	97,4%	55.356	96,5%	21.044	95,5%	3.512	92,4%	2.432	87,6%
5. Inversiones	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
6. Créditos por Servicios	1.105	2,0%	1.592	2,8%	761	3,5%	261	6,9%	327	11,8%
7. Bienes de Uso	186	0,3%	280	0,5%	187	0,8%	23	0,6%	10	0,4%
8. Activos intangibles	147	0,3%	123	0,2%	55	0,3%	5	0,1%	7	0,2%
B. ACTIVO NO CORRIENTE	1.438	2,6%	1.995	3,5%	1.003	4,5%	289	7,6%	344	12,4%
C. TOTAL DE ACTIVOS	54.611	100,0%	57.351	100,0%	22.047	100,0%	3.801	100,0%	2.776	100,0%
1. Deuda Financiera	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
2. Deuda Comercial	54	0,1%	401	0,7%	185	0,8%	62	1,6%	64	2,3%
3. Otros Pasivos de Corto Plazo	684	1,3%	671	1,2%	520	2,4%	134	3,5%	55	2,0%
D. PASIVO CORRIENTE	738	1,4%	1.072	1,9%	706	3,2%	196	5,1%	119	4,3%
4. Deuda Financiera	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
5. Deuda Comercial	0	0,0%	0	0,0%	106	0,5%	43	1,1%	59	2,1%
6. Otros Pasivos No Corrientes	1.371	2,5%	700	1,2%	634	2,9%	204	5,4%	400	14,4%
E. PASIVO NO CORRIENTE	1.371	2,5%	700	1,2%	739	3,4%	246	6,5%	459	16,5%
F. TOTAL DE PASIVOS	2.109	3,9%	1.772	3,1%	1.445	6,6%	442	11,6%	578	20,8%
G. PATRIMONIO	52.502	96,1%	55.579	96,9%	20.602	93,4%	3.359	88,4%	2.198	79,2%
H. TOTAL PASIVO & PATRIMONIO	54.611	100,0%	57.351	100,0%	22.047	100,0%	3.801	100,0%	2.776	100,0%
I. CUENTAS DE ORDEN										
1. Garantías Vigentes	137.075	251,0%	69.818	121,7%	62.961	285,6%	10.178	267,8%	6.172	222,4%
2. Contragarantías Recibidas	141.248	258,6%	79.100	137,9%	69.027	313,1%	11.572	304,4%	7.239	260,8%
J. PATRIMONIO AJUSTADO										
1. Patrimonio Ajustado (Patrimonio Neto del Riesgo Contingente)	51.883	95,0%	55.101	96,1%	20.226	91,7%	3.237	85,1%	1.983	71,4%
2. Riesgo Contingente	620	1,1%	478	0,8%	376	1,7%	122	3,2%	215	7,7%
3. Rendimiento	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	1.159	30,5%	460	16,6%

FOGABA

Estado de Resultados

Unidad de Medida	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Valores históricos		Valores históricos		Valores históricos	
	dic-24		dic-23		dic-22		dic-21		dic-20	
	Anual	% de	Anual	% de	Anual	% de	Anual	% de	Anual	% de
	Mill. \$	Act. Rent.	Mill. \$	Act. Rent.	Mill. \$	Act. Rent.	Mill. \$	Act. Rent.	Mill. \$	Act. Rent.
Resultado de las operaciones										
Comisión por Servicios	5.144	13,8%	3.464	5,2%	2.043	25,2%	301	19,7%	130	10,6%
Gstos Operativos	-5.083	-13,6%	-5.984	-9,0%	-2.086	-25,8%	-395	-25,8%	-259	-21,2%
Cargos por Provisiones de Incobrabilidad	-1.158	-3,1%	-444	-0,7%	0	0,0%	196	12,8%	-359	-29,4%
Resultados financieros y por tenencia	32.243	86,2%	63.096	94,8%	6.056	74,8%	1.231	80,3%	1.092	89,4%
Cargos por Provisiones al Valor de la Inversiones	2.039	5,5%	-3.942	-5,9%	-443	-5,5%	-130	-8,5%	-14	-1,2%
Otros ingresos y egresos	905	2,4%	3.852	5,8%	458	5,7%	118	7,7%	104	8,5%
RECPAM	-18.039	-48,2%	-25.637	-38,5%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Resultado neto del período	15.571	41,6%	33.593	50,5%	5.311	65,6%	1.159	75,6%	460	37,6%

FOGABA

Ratios

Unidad de Medida

Unidad de Medida	Moneda Homogénea		Moneda Homogénea		Valores históricos		Valores históricos		Valores históricos	
	dic-24		dic-23		dic-22		dic-21		dic-20	
	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
I. RENTABILIDAD										
1. Resultado Neto / Patrimonio (prom.)	30,88%		77,29%		64,90%		25,78%		43,62%	
2. Resultado Neto / Activos (prom.)	29,97%		73,90%		61,77%		24,09%		36,39%	
3. Gastos / (Comisiones + Rdo. Financiero y por Tenencia)	13,65%		10,12%		12,73%		29,42%		29,51%	
4. Comisiones / Gastos	95,60%		54,67%		57,24%		90,71%		72,81%	
5. Comisiones / Riesgo Vivo Promedio	6,16%		3,77%		3,49%		3,24%		3,97%	
6. Cargos por provisiones / Riesgo Vivo Promedio	1,61%		0,98%		1,10%		0,87%		0,69%	
7. Ganancias de inversiones / Activos Totales (prom.)	65,99%		130,12%		101,81%		25,46%		34,57%	
II. CAPITALIZACION										
1. Patrimonio Neto / Activos Totales	96,14%		96,91%		96,68%		93,45%		88,37%	
2. Patrimonio / Garantías Netas de Provisiones	38,69%		80,41%		53,52%		33,14%		33,68%	
3. Patrimonio Neto Ajustado / Garantías Netas de Provisiones	38,23%		79,72%		52,95%		32,54%		32,45%	
4. Apalancamiento Real (*)	2,64		1,27		1,91		3,11		3,14	
III. LIQUIDEZ										
1. Activos líquidos / Riesgo Vivo	37,76%		76,84%		49,93%		31,80%		31,85%	
2. Calce en moneda extranjera (Inversiones / Riesgo Vivo) (veces)	24,86		5,98		3,91		5,98		n.a.	
3. Liquidez inmediata (Inversiones 90ds / Riesgo Vivo 90ds) (veces)	4,30		5,92		3,18		5,92		7,51	
IV. CALIDAD DE ACTIVOS										
1. Crecimiento de Garantías Otorgadas	232,01%		n.a.		n.a.		n.a.		117,37%	
2. Crecimiento de Riesgo Vivo	96,33%		2,65%		n.a.		n.a.		64,89%	
3. Garantías caídas / Patrimonio + Provisiones	1,15%		0,85%		1,04%		1,76%		3,44%	
4. Garantías caídas / Riesgo Vivo	0,45%		0,68%		0,56%		0,60%		1,20%	
5. Provisiones / Riesgo Vivo	1,00%		1,00%		1,00%		1,26%		2,00%	
6. Garantías caídas - Provisiones / Patrimonio	-1,43%		-0,40%		-0,83%		-2,03%		-2,41%	
7. Cargos por Provisiones / Resultado Neto antes de Cargos por Prev.	9,42%		2,77%		4,25%		11,54%		4,31%	
8. Provisiones / Garantías caídas	221,18%		146,52%		178,92%		211,11%		166,24%	
9. Contragarantías / Garantías emitidas	103,04%		113,29%		109,22%		109,64%		113,69%	
10. Contragarantías reales / Garantías Emitidas	16,22%		45,45%		42,50%		44,28%		37,52%	

(*) Apalancamiento Real = Garantías Emitidas / Patrimonio Neto Ajustado

Administración de Activos

La entidad cuenta con un Manual de Políticas de Riesgos, en el cual se plasman los procedimientos a aplicar en materia de análisis de riesgo crediticio, otorgamiento de garantías y límites regulatorios. Dicho manual se revisa anualmente, o cuando el Directorio lo considere necesario, e incluye las operaciones que realiza FOGABA las cuales se centran en el otorgamiento de los siguientes tipos de garantías:

- **Garantías generales o tradicionales:** son aquellas que el banco solicita a FGB, enviando para ello copia del legajo del cliente con el crédito aprobado y al solo efecto de que Fogaba le otorgue la garantía, la cual puede ser de hasta el 100% del monto a financiar, siendo como máximo el límite individual por MiPyME, el cual se actualiza trimestralmente, siendo a dic'24 de \$1.932,2 millones. La solicitud puede provenir por parte del banco o bien puede ser el propio FGB quien emita una precalificación a la MiPyME, para ser presentada a la entidad financiera. Cada operación tiene una resolución individual de aprobación o rechazo, que se encuadra en un convenio previamente firmado con la entidad financiera. Las contragarantías exigidas a favor de Fogaba pueden ser personales (fianza o avales) o reales (prenda sobre maquinarias, rodados, ganado, hipotecas sobre inmuebles, etc), dependiendo del análisis del cliente y de la operación en cuestión. En algunos casos se le puede otorgar al cliente un plazo especial para la constitución de la garantía real, de modo que, una vez que obtiene los fondos del financiamiento, pueda adquirir los bienes de capital, los que son luego gravados con prenda o hipoteca a favor de Fogaba. Durante ese plazo se constituye una garantía de caución a favor del Fondo. El destino de los préstamos puede ser capital de trabajo, prefinanciación de exportaciones, compra de bienes de capital, proyectos de inversión o compra de insumos, entre otros.
- **Garantías tradicionales express:** en este caso también es el banco el que solicita a Fogaba la emisión de una garantía para un crédito particular, remitiendo la copia del legajo del cliente con el crédito. La garantía puede ser de hasta el 100% del monto a financiar, pero con un máximo de \$100 millones. Sin embargo, en algunos casos particulares, en virtud del análisis de la línea y del monetizador, se pueden autorizar límites especiales, como por ejemplo para la línea BNA Camiones (\$140 millones) y para la línea CFI Fideicomiso de Financiamiento Productivo (\$150 millones). El análisis de riesgo es parametrizado, por lo cual se logra tramitar de una forma más ágil que la garantía tradicional. El destino de los préstamos puede ser capital de trabajo, prefinanciación de exportaciones, compra de bienes de capital, proyectos de inversión, entre otros, en tanto que las contragarantías exigidas a favor de Fogaba son personales.
- **Garantías semiautomáticas:** están enmarcadas en un acuerdo banco - Fogaba por el cual este último le ha otorgado una fianza general al banco de la cual puede ir descontando garantías por cada MiPyMe a las que le otorgue crédito. Cada una de las garantías aprobadas por Fogaba cubre hasta el 100% del monto a financiar, pero con un máximo de \$50 millones. Estas garantías respaldan operaciones de crédito amortizable, descubierto en cuenta corriente, descuento de valores de terceros y tarjetas sectoriales, y cuyos destinos sean capital de trabajo o inversión. Con la información resumida enviada por el banco, Fogaba hace un análisis parametrizado de cada solicitud y analiza los antecedentes del cliente con Fogaba y se resuelve dentro de los 5 días hábiles. Delega en el banco el análisis de riesgo y la potestad de otorgar la garantía. El análisis se hace sobre el agente monetizador y su proceso de selección de riesgos, a partir del cual se le otorga un límite global. Las contragarantías que se toman para la operación son personales.
- **Garantías automáticas:** también están enmarcadas en un acuerdo banco - Fogaba, por el cual este último le ha otorgado una fianza general al banco de la cual puede ir descontando garantías por cada MiPyMe a las que le otorgue crédito. Cada una de las garantías aprobadas por Fogaba cubre hasta el 75% del monto a financiar, pero con un máximo de \$37,5 millones. En este acuerdo está previsto que las garantías respaldan operaciones de crédito amortizable, descubierto en cuenta corriente, descuento de valores de terceros y tarjetas sectoriales, y cuyos destinos sean capital de trabajo o inversión. En este caso Fogaba ha delegado el análisis de riesgo y la potestad de otorgar la garantía al banco, y solamente verifica los antecedentes del cliente en el Fondo. Tanto en el caso de las garantías semiautomáticas como de las automáticas las contragarantías exigidas a favor de Fogaba pueden ser "A sola firma" del cliente o "Fianza personal" de los socios en el caso de personas jurídicas, las cuales son constituidas por el banco y quedan bajo su custodia hasta que se cancela la operación o se requiera el pago de la misma.
- **Garantía de cheques de pago diferido:** permite a las MiPyMes descontar su cartera de cheques de pago diferido en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, obteniendo un importante ahorro y una fuente de financiamiento alternativa. Los cheques a descontar pueden ser propios o de terceros. Cada uno de ellos está garantizado en un 100% por Fogaba. Para hacer posible este

procedimiento, FGB califica a la empresa. La calificación se puede hacer por la vía Semiautomática (con un tope de \$150 millones) cuyo análisis se realiza en un plazo menor a 5 días hábiles, o tradicional (más de \$150 millones), que requiere mayor plazo de análisis e instrumentación. El monto de la calificación será el tope anual para enviar los cheques al Fondo, que a su vez los presentará en la oferta pública, asegurándole a la MIPyMe que en menos de 48 horas de presentados los cheques contará con los fondos de la transacción. Las contragarantías exigidas a favor de Fogaba pueden ser reales o personales.

- Garantías ante organismos nacionales o provinciales para permitir el financiamiento de las líneas de crédito creadas por éstos, pero instrumentadas por medio de instituciones bancarias. En todos los casos las empresas deben presentar un proyecto y su aprobación hace posible el acceso a líneas blandas, ya que en su estructura prevén mayor extensión de plazos de pago, mayor plazo de gracias y tasas muy ventajosas.

Los productos de Fogaba se han ido adaptando a las necesidades de financiamiento de las MiPyMEs teniendo en cuenta los instrumentos disponibles en el sistema financiero. Los productos ofrecidos por la entidad operan en el marco de los convenios firmados con bancos y permiten obtener tanto financiamiento bancario como provenientes de líneas de organismos de crédito instrumentado a través de los bancos, garantías para el descuento de cheques de pago diferido ante la Bolsa de Comercio, en su modalidad tradicional y semiautomática, y obligaciones negociables instrumentadas en el mercado de valores.

El Fondo establece como política interna de mitigación del riesgo de crédito un mecanismo de calificación de clientes para el otorgamiento de garantías tradicionales y operaciones de descuento de cheques de pago diferido (CDP), el cual es independiente de las operaciones a analizar. Este mecanismo se compone de dos etapas. La primera consta de una verificación de la documentación del cliente por parte del Área Comercial y revisión del cumplimiento de requisitos básicos por parte del Área de Legales. Ambas áreas realizan un informe describiendo las potencialidades del postulante dirigido al Comité Técnico. En la segunda etapa se analiza la capacidad de cumplimiento de las obligaciones del postulante por parte del Área de Operaciones (Riesgos), donde se consideran aspectos cualitativos del cliente y el flujo proyectado para asignar puntajes que derivan en una calificación del cliente, la cual le permitirá al Área Comercial definir el monto a garantizar y contragarantías a exigir. En las operaciones de descuento de CDP de terceros se analiza a su vez la situación del librador, estableciéndose un límite por librador del 25% del total de cheques que presente la pyme. Atomizaciones mayores requieren de pedidos de excepción con autorización de gerencias.

A su vez, el Comité Técnico es el encargado de otorgar las calificaciones de los clientes, y evaluar los informes realizados por las áreas Comercial y Legales, pudiendo aceptar, rechazar o introducir modificaciones en las propuestas, dentro de los límites regulatorios establecidos.

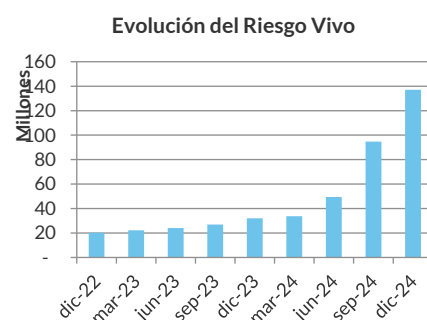
Durante 2024 FGB continuó mejorando la eficiencia de los procedimientos internos a través de mejoras tendientes a reducir los tiempos de respuesta, sistematizar tareas y optimizar el uso de la información. Con relación a la automatización de operaciones, en 2024 FGB implementó un sistema que permite la aprobación inmediata de garantías, alcanzó al 32% de las operaciones realizadas desde su implementación y redujo en un 28% el tiempo promedio de formalización. Este avance mejoró la eficiencia operativa y redujo la carga de trabajo del equipo de formalizaciones. En virtud de los buenos resultados de esta iniciativa, la compañía se encuentra implementando otras medidas para extender la aprobación automática a un mayor número de garantías.

En 2024 se profundizó la transformación digital iniciada hace unos años y se realizaron importantes inversiones en sistemas y en seguridad informática. Así, se encuentra operativa la plataforma Onboarding que permite a los clientes cargar sus solicitudes de manera directa. Asimismo, el sistema WAG registró significativas actualizaciones tendientes a optimizar su rendimiento y seguridad y mejorar la experiencia del usuario. Se realizaron también importantes inversiones tendientes a mejorar la infraestructura y el hardware.

Desde el punto de vista operativo, FGB continuó desarrollando herramientas tendientes a optimizar el análisis de riesgo crediticio previo al otorgamiento de la garantía así como el monitoreo durante toda la vida de la operación.

Adicionalmente, FGB inició un proceso de actualización integral de procedimientos que han resultado en:

- Optimización de procesos a fin de reducir la carga de trabajo y avanzar en la emisión de avales automáticos,



Fuente: Fondo de Garantías Buenos Aires

- Implementación de herramientas que mejoran la transparencia y eficiencia de las contrataciones,
- Modificaciones en los procedimientos de pagos de garantías y actualización de convenios con estudios jurídicos a fin de mejorar los tiempos de pago y montos recuperados.

El Fondo posee adecuadas prácticas de originación y cobranzas, que le permiten mitigar el riesgo de crédito. La entidad presenta una buena calidad de cartera. A dic'24 el FR contingente representa un 0,5% del RV y 1,2% del Patrimonio Neto Ajustado (PNA), frente al 0,7% y 0,9% respectivamente a dic'23. La mayor participación del FR contingente respecto del PNA responde básicamente a la leve contracción de este último a dic'24 (5,8% interanual en moneda homogénea) derivado de la menor generación interna de capital.

Adicionalmente, las modificaciones efectuadas en los procedimientos de pagos de garantías y la actualización de convenios con estudios jurídicos permitieron mejorar el seguimiento de la mora temprana y el recupero en 2024, lo cual se tradujo en un significativo incremento del monto recuperado, que a dic'24 alcanzó al 57,8% de la cartera total, desde el 35,4% a dic'23.

En virtud de su rol en la asistencia financiera a las unidades económicas pequeñas y medianas de la Provincia de Buenos Aires, FGB enfocó su estrategia de negocio a la complementación de las acciones del resto de los participantes del sistema financiero, básicamente de la provincia, tales como Provincia Bursátil, Provincia Fideicomisos, Provincia Microempresas y Provincia Leasing, con el otorgamiento de garantías a través de las líneas que la entidad tradicionalmente comercializó. Adicionalmente, cuenta con un límite de \$900 millones para el reafianzamiento de Fogar, habiendo utilizado en 2023 \$393,6 millones, equivalente al 43,7% del total.

En 2024 Fogaba otorgó 16.334 garantías por un monto de \$144.565,3 millones, lo cual significa un incremento interanual del 101,3% en la cantidad de avales otorgados y del 484,4% en el monto total (8.115 operaciones por \$24.738,0 millones en 2023). La cantidad de Mipymes asistidas alcanzó a 10.403, 115,3% superior al registro de 2023 (4.831). Asimismo, el 64% de las Mipymes asistidas accedía por primera vez a una garantía de FGB.

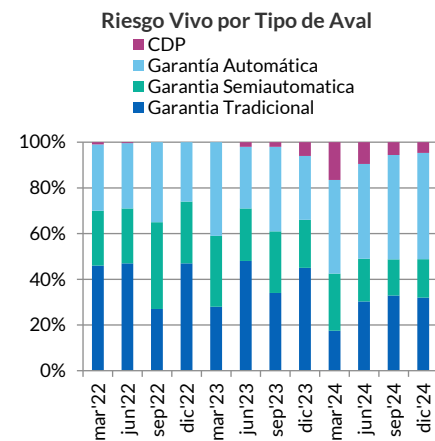
Dichas garantías fueron instrumentadas a través de los productos antes descriptos, que tradicionalmente ofrece Fogaba. En 2024 A dic'24 el 46,5% del monto avalado fue instrumentado a través de una garantía automática, alcanzando al 68,8% de las operaciones avaladas, en tanto que el 32,0% fue otorgado con la garantía tradicional (9,4% Tradicional y 22,6% Tradicional Express) y alcanzó al 4,3% de las operaciones (0,3% Tradicional y 4,0% Tradicional Express), el 16,8% fue otorgado a través de una garantía semiautomática, alcanzando al 12,5% de las operaciones, y el 4,7% se otorgó a través de la operatoria de cheque de pago diferido (CPD), con el 14,4% de las garantías otorgadas. Durante 2024 la operatoria de CPD se incrementó de manera significativa como consecuencia de la creación, por parte de la provincia, de una línea de "Financiamiento MiPyME a través del Mercado de Capitales", que otorga un subsidio de tasa para operaciones de CPD que se envuerten garantizadas por Fogaba, así como del Fideicomiso Buenos Aires Impulso Productivo.

La entidad constituye provisiones por riesgo de incobrabilidad por las garantías pagadas, de acuerdo con la normativa del BCRA referida a la actividad de los Fondos de Garantía de Carácter Público. Para el cálculo de dichas provisiones adopta los parámetros establecidos para la cartera de consumo que determina las clasificaciones y provisiones de los deudores en función de los días de atraso que presenten al cierre. Respecto de las garantías otorgadas, FGB constituye provisiones por riesgo de incobrabilidad sobre la base del análisis y estimaciones realizadas por el Directorio. A dic'24 la cobertura con provisiones alcanza el 221,2% de las garantías irregulares y el 1,0% del riesgo vivo.

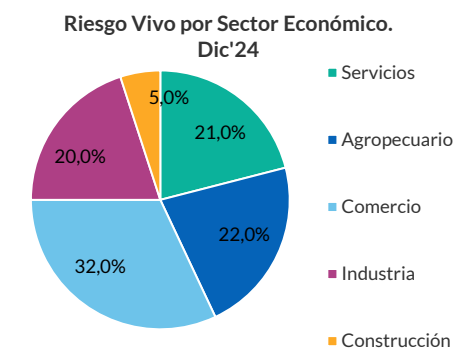
La cartera de garantías de FOGABA está muy atomizada por monto, lo cual reduce el riesgo de crédito ante un eventual deterioro de la cartera. A dic'24 las 10 mayores garantías otorgadas representan el 4,2% del riesgo vivo, en tanto que las mayores 50 alcanzan el 10,1%.

En cuanto a la concentración por zona geográfica, ésta es fuerte ya que la totalidad del RV está concentrado en la Provincia de Buenos Aires, lo que perdurará en función de los objetivos con los que fue creado el Fondo.

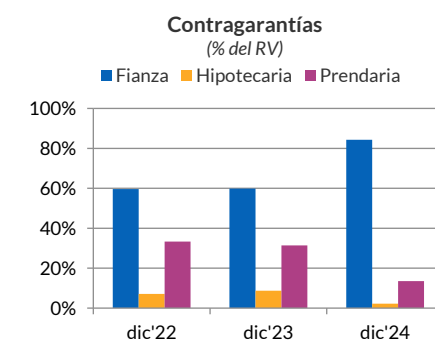
Por otra parte, presenta una adecuada diversificación por sector económico. A dic'24 el sector más asistido es el comercio, que concentra el 32% de las garantías, lo cual resulta razonable en virtud de las características propias de la provincia. En segundo término, el 22% del riesgo vivo está alocado en agropecuario, en tanto que el 21% se destina al sector servicios, el 20% a la industria, y el 5% a construcción.



Fuente: Fondo de Garantías Buenos Aires S.A.P.E.M.



Fuente: Fogaba S.A.P.E.M.



Fuente: Fondo de Garantías Buenos Aires S.A.P.E.M.

La entidad posee una buena cobertura de contragarantías, las cuales, a dic'24, cubren el 103,0% de las garantías emitidas, manteniéndose estable este nivel de cobertura.

Cabe señalar que Fogaba, a fin de posibilitar que las PyMEs pudieran reinsertarse en el pago de los compromisos asumidos una vez superadas las dificultades financieras, en 2019 había renegociado con los bancos una nueva modalidad de afrontar el pago de las garantías por los créditos caídos, de "pago en cuotas", que consiste en pagar al banco únicamente las cuotas vencidas, no la totalidad del crédito, como hacía con anterioridad. Así, la entidad resguarda el Fondo de Riesgo de manera de poder cumplir eficientemente con su rol contracíclico en el soporte de las micro, pequeñas y medianas empresas de la Provincia de Buenos Aires.

Durante 2024, en un escenario de recuperación de la actividad económica, el Fondo incrementó su operatoria en valores homogéneos, alcanzando un Riesgo Vivo de \$137.075 millones a dic'24, lo cual implica un crecimiento interanual del 96,3% en moneda homogénea (\$69.818 millones a dic'23).

Respecto de los entes monetizadores, BAPRO continúa siendo el principal acreedor, reuniendo el 61,3% del RV a dic'24. Su participación se incrementó levemente respecto del año previo (53,7% del RV), debido básicamente a la mayor interacción con las empresas del grupo BAPRO (Provincia Microcréditos). Le siguen en importancia el Banco Nación (21,6%), que también aumentó su participación respecto de 2023 (20,9%), Credicoop (7,2%) y Banco Patagonia (5,3%). Estas cuatro entidades monetizan a dic'24 el 95,4% del riesgo vivo.

En cuanto al plazo promedio de las garantías otorgadas, el mismo es de 26,5 meses al 30.04.25. A dic'24 los avales que vencen dentro de los 90 días representan el 2,6% del total, en tanto que los que vencen después de un año alcanzan el 41,8%. Se observa que el plazo promedio se incrementó significativamente desde dic'23 (4,0% y 62,4%, respectivamente), lo que obedece a la mayor participación de los avales otorgados a MIPyMEs, trabajadores independientes y emprendedores.

Además, presenta un buen calce de plazos, donde las inversiones menores a 90 días cubren 4,3 veces el RV del mismo plazo. Se espera que FOGABA presente en el futuro una concentración levemente mayor del riesgo vivo en el corto plazo, debido al crecimiento de la operatoria de CPD. Sin embargo, no se esperan variaciones significativas.

Por otro lado, las contragarantías representan más del 103,0% del RV, lo cual mitiga el riesgo de crédito de la entidad. Las mismas corresponden a dic'24 a fianzas por un 84,3% del Riesgo Vivo, a prendas por un 13,5% y a hipotecas por un 2,2%. De esta manera, las contragarantías reales cubren el 16,2% del RV a dic'24, desde 45,5% a dic'23. Dicha reducción obedece a la política de la entidad de priorizar las fianzas, luego de un exhaustivo análisis de riesgo, a fin de reducir los tiempos de trámite de las garantías.

Inversiones

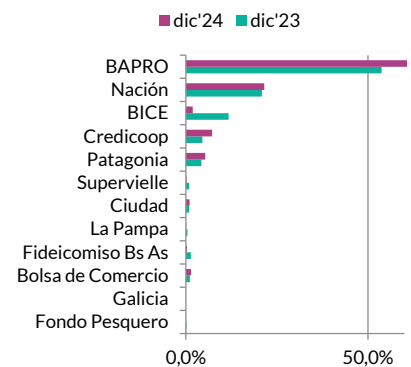
La política de inversiones está a cargo del Comité de Finanzas, que reporta al Directorio. El mismo establece las políticas financieras destinadas a la administración de los recursos del Fondo de Garantía y la política de liquidez de acuerdo con las necesidades de la entidad. Está integrado por el Presidente de la entidad, un Director, el Gerente General y el Gerente de Administración, Finanzas y Asuntos Legales. Además, cuenta con el soporte de un asesor financiero externo. El Comité se reúne una vez por mes a fin de realizar el seguimiento de las inversiones y la evaluación de la gestión.

La política de inversiones de la entidad consiste en adquirir instrumentos considerando el plazo de las obligaciones contraídas y oportunidades de mercado. La rotación de la cartera se produce en la medida en que dichos instrumentos lleguen a su vencimiento.

A dic'24, la cartera de inversiones se componía por títulos públicos soberanos en un 49,2%, títulos públicos provinciales en un 26,2% (22,7% de la Provincia de Buenos Aires, 3,2% de la Provincia de Córdoba y 0,3% de CABA), fondos comunes de inversión en un 9,9%, acciones en un 10,0%, obligaciones negociables en un 4,0% y saldos monetarios en un 0,7%. La distribución de las inversiones por instrumento muestra una mayor diversificación de las inversiones y una menor participación relativa de títulos soberanos respecto de dic'23.

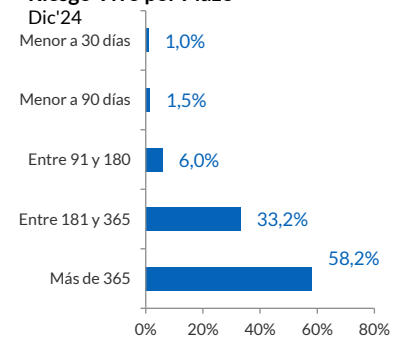
Asimismo, se observa una mayor participación de los instrumentos en moneda local en la cartera de inversiones, en parte impulsada por la normativa local. Dicha participación se mantiene estable. Así, a dic'24 el 85,7% de las inversiones estaba constituida en pesos, desde 85,3% a dic'23.

RV por Agente Monetizador

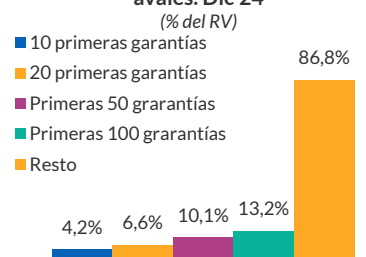


Fuente: Fondo de Garantías Buenos Aires S.A.P.E.M.

Riesgo Vivo por Plazo

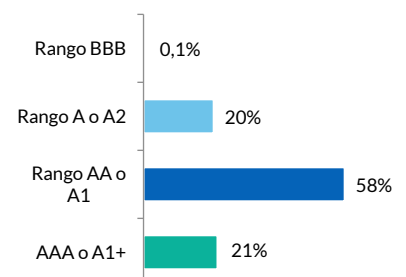


Concentración de la cartera de avales. Dic'24



Fuente: Fondo de Garantías Buenos Aires S.A.P.E.M.

Calidad Crediticia de las Inversiones del FR (dic'24)



Fuente: Fondo de Garantías Buenos Aires S.A.P.E.M.

Además, la calidad de las inversiones (sin considerar las disponibilidades ni acciones) se considera muy buena. Las mismas se encuentran calificadas a dic'24 en escala nacional en AAA o A1+ por un 21,4%, en rango AA o A1 por 58,2%, en rango A o A2 por un 20,3% y en rango BBB por 0,1%, exhibiendo un riesgo de crédito promedio AA(arg).

Desempeño Financiero

FOGABA muestra un buen desempeño, registrando una ganancia neta al cierre del ejercicio 2024 de \$15570,7 millones. Dicha ganancia se explica principalmente por el resultado financiero, que reportó una contracción interanual del 48,9% en moneda homogénea, impulsada por la disminución de las diferencias de cotización y valuación en igual magnitud en valores homogéneos, consecuencia básicamente del ajuste del tipo de cambio ocurrido en dic'23 y de las posteriores bajadas de las tasas de interés.

Las comisiones cobradas por avales otorgados, en tanto, registraron un crecimiento interanual del 48,5% en moneda homogénea, consistente con el fuerte incremento de la cantidad y del monto de avales otorgados en un escenario de recuperación de la actividad económica e incorporación de nuevos segmentos a la operatoria de FGB. Sin embargo, la ganancia operativa reportó una contracción interanual del 31,8% en moneda homogénea, debido a un menor volumen de otros ingresos. Cabe señalar que, durante 2024, a fin de mejorar la eficiencia operativa, la entidad continuó con la revisión de los gastos así como la renegociación de varios contratos y otras acciones orientadas al control de los costos de estructura.

A dic'2 el resultado neto (\$15.570,7 millones) registró una reducción del 53,6% en moneda homogénea respecto de dic'23 (\$33.593,1 millones), con un ROA del 30,0%, desde 24,1% a dic'23, que de todos modos se considera bueno.

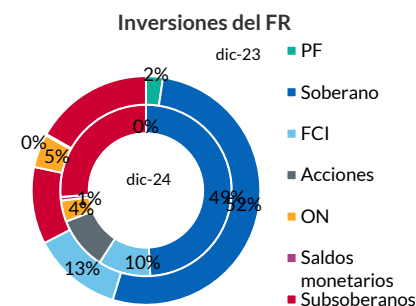
Durante los últimos años la entidad presenta una mejora en sus niveles de eficiencia como resultado del fuerte crecimiento de los ingresos financieros y del adecuado control del gasto. A dic'24 el indicador gastos de estructura /comisiones cobradas más los resultados financieros y por tenencia alcanza al 13,6%, exhibiendo un leve deterioro respecto de dic'23 (10,1%) debido a los menores resultados financieros y por tenencia. Sin embargo, continúa siendo más confortable que en años anteriores (29,4% a dic'22).

FIX espera que estos indicadores continúen exhibiendo buenos niveles en los próximos meses, en línea con la política de FOGABA de continuar incrementando la asistencia a Mipymes, lo cual le permitirá seguir aumentando la participación de las comisiones dentro de su resultado, con un adecuado control de sus gastos operativos.

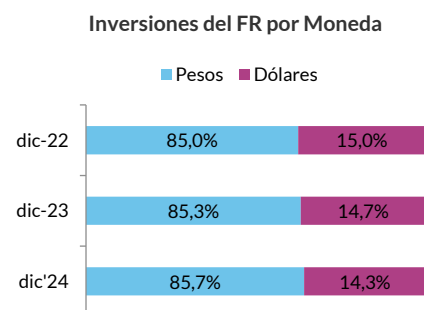
Solvencia

En el caso de Fogaba, el incremento del Fondo de Riesgo puede provenir de: aportes que realice el Poder Ejecutivo de la Provincia de Buenos Aires u otros aportes provenientes de otro tipo de accionistas u otros organismos, recupero de las garantías abonadas y las asignaciones de los resultados de la sociedad, mientras que puede verse disminuido por el afrontamiento de las garantías caídas o pérdidas netas. A diferencia de las SGRs, el aporte de sus accionistas no tiene una duración de 24 meses, sino que permanece al FR, por lo que la entidad no afronta el riesgo de reimposición de aportes. Por otra parte, los resultados siempre pasan a integrar el Fondo de Riesgo, ya que FOGABA no distribuye dividendos.

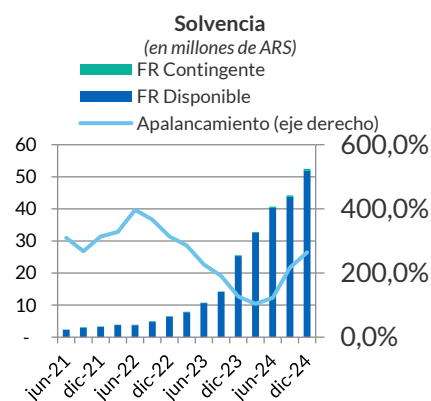
A diferencia de las SGRs, los Fondos de Garantía de carácter público, como Fogaba, no requieren la autorización de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa (SePyME) para incrementar su FR, sino que el mismo se va alimentando periódicamente de las formas antes señaladas. Tampoco les alcanza la normativa dictada por la autoridad de aplicación de las SGRs, sino que se rigen por las normas del BCRA, que definen al FR disponible como "el importe destinado a las garantías que se otorguen". En virtud de dicha definición, FIX asume que el FR es asimilable al patrimonio neto, que es el monto máximo del que dispone para hacer frente a sus compromisos, en tanto que, restando el Fondo de Riesgo Contingente se obtiene el FR disponible, equivalente al patrimonio neto ajustado (PNA). A dic'24 el FR alcanza los \$51.883 millones, habiendo registrado una contracción interanual del 5,8% en moneda homogénea (\$55.101 millones a dic'23). En valores nominales, en cambio, el FR reportó a dic'24 un crecimiento interanual del 105,0%



Fuente: Fondo de Garantías Buenos Aires



Fuente: Fondo de Garantías Buenos Aires S.A.P.E.M.



Fuente: Fondo de Garantías Buenos Aires

FOGABA registra una tendencia histórica de crecimiento de su FR disponible para otorgar cobertura, con bajos niveles de contingente. A dic'24 la mayor actividad del Fondo derivó en un incremento de su apalancamiento, que alcanzó a 2,6 veces, desde 1,3 veces a dic'23. Debe señalarse en este sentido que la normativa establece que el monto total de garantías emitidas no podrá exceder de cuatro veces el FR, pudiendo llegar a duplicarse en el caso en que se verifiquen determinadas condiciones. Sin embargo, la administración de Fogaba por razones de prudencia ha mantenido históricamente el apalancamiento en el orden de 3 veces.

Durante los últimos años la entidad concretó la firma de cuatro convenios con el Gobierno de la Provincia de Buenos Aires y el Consejo Federal de Inversiones a través de los cuales este último organismo se comprometió a efectuar a favor de Fogaba cuatro aportes no reembolsables, tres de \$500 millones y uno de \$1.000 millones para aumentar su FR. Dichos aportes se encontraban realizados en su totalidad a dic'23.

La Provincia de Buenos Aires conserva el 97,2% del capital social de FOGABA a dic'23. Si bien la misma no posee una obligación explícita de soporte en caso de que el capital del Fondo fuese insuficiente para soportar sus pérdidas, FIX considera que la identificación y el posible respaldo de su principal accionista son significativos. Sin embargo, la calificación de la entidad no considera estos aspectos.

Factores ESG

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para el sector de SGRs comprenden principalmente la incorporación de los factores ESG para la determinación de sus inversiones y el otorgamiento de garantías. FIX evaluará la huella indirecta del "riesgo vivo" e inversiones del Fondo de Riesgo y la participación en sectores con mayores emisiones relativas. De igual forma analizará la composición por sector, con foco en aquellos más expuestos a riesgos físicos y de transición y aquellas compañías o proyectos con impacto ambiental y/o social positivo. Se destaca que las SGR por su foco en MiPyMEs presentan un impacto social, en función de la alta contribución a la generación de empleo de estas compañías, aunque se evaluará la desagregación en función del tamaño y propósito de estas y su acompañamiento.

Otros elementos considerados desde el punto de vista social son la promoción de equidad de género, la inclusión financiera y la diversidad, así como la contribución al desarrollo social y económico de las comunidades locales.

Respecto al Gobierno Corporativo, se evaluará la transparencia en la divulgación de información, la robustez de la estructura de controles para evitar conflictos de intereses en el otorgamiento de garantías, prácticas anticorrupción y la idoneidad, trayectoria, diversidad e independencia de los miembros del directorio.

Anexo I

Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 12 de mayo de 2025, decidió subir las siguientes calificaciones de Fondo de Garantías Buenos Aires S.A.P.E.M.:

- Calificación de Largo Plazo: **AA-(arg)**, **Perspectiva Estable** desde **A+(arg)**, **Perspectiva Estable**
- Calificación de Corto Plazo: **A1+(arg)** desde **A1(arg)**

Categoría AA(arg): Implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

Los signos más (+) o menos (-) en las categorías de calificación asignados representan la fortaleza o posición relativa dentro de dichas categorías de calificación y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Categoría A1(arg): Indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otras entidades o fondos calificados, emisores, instrumentos o emisiones del país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo “+” a la categoría.

La suba de las calificaciones del Fondo de Garantías Buenos Aires S.A.P.E.M. obedece a su buen desempeño sostenido, que se tradujo en una favorable evolución del FR para soportar el significativo crecimiento de las garantías vigentes, manteniendo la buena calidad de sus activos y un adecuado apalancamiento, así como a su buena gestión de la liquidez. Las calificaciones también se sustentan en la elevada atomización de su cartera, su buena calidad y su adecuado nivel de cobertura con contragarantías. También se han tenido en cuenta las altas sinergias operativas con el Banco de la Provincia de Buenos Aires (principal agente monetizador de los avales originados por la entidad) y sus empresas relacionadas, así como con la Provincia de Buenos Aires (su principal accionista), sin ser los mismos factores determinantes de la calificación de la entidad.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en el balance general al 31.12.2024 auditado por Becher y Asociados S.R.L., en cuyo dictamen se concluye que los estados contables mencionados han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con el marco contable establecido por el Banco Central de la República Argentina (BCRA). Sin modificar su conclusión, el auditor enfatiza sobre la información contenida en la Nota 1.1 de los estados contables, la cual menciona que los mismos han sido preparados en moneda homogénea de acuerdo con las normas contables profesionales argentinas, exceptuando aplicar el ajuste por inflación al Fondo de Garantía.

Fuentes de información

La información provista para el análisis se considera adecuada y suficiente.

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa de carácter privado suministrada por el emisor:

- Informes de gestión de enero y febrero 2025.

Asimismo, se consideró, entre otra información de carácter público, la siguiente:

- Estados Financieros Generales auditados al 31.12.2024, disponible en www.bolsar.info
- Estados Financieros de período intermedio con revisión limitada (último 30.09.2024), disponible en www.bolsar.info
- Informe SGR a febrero 2025, emitido por la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y los Emprendedores – Sepyme- (Ministerio de Economía).

Anexo II

Glosario

- PA: Patrimonio Ajustado
- PyMEs: Pequeñas y Medianas Empresas
- RV: Riesgo vivo
- FR: Fondo de Riesgo
- Track record: historial

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

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

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.