

**Sociedades de Garantía Recíproca (SGR)**  
**Confiables S.G.R.****Sociedad de Garantía Recíproca**  
Confiables S.G.R.**Calificación**  
"A (sgr)". PE  
**Tipo de informe**  
Seguimiento**Calificación anterior del 21/11/2024**  
**Calificación**  
"A (sgr)". PED.**Analistas**  
Walter Severino,  
[wseverino@untref.edu.ar](mailto:wseverino@untref.edu.ar)  
Gian Luca Galli,  
[glgalli@untref.edu.ar](mailto:glgalli@untref.edu.ar)**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.**Fecha de calificación**  
14/05/2025**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**

SGR	Calificación	Perspectiva
Confiables S.G.R.	"A (sgr)"	Estable

**Fundamentos de la calificación****Sociedad de cadena de valor:** Sus principales socios protectores son actores importantes dentro del mercado avícola. Confiables SGR se ha posicionado en el mercado como una sociedad de garantías recíprocas de esa cadena de valor.**Desempeño operativo:** Durante el año 2024 la sociedad logró revertir la tendencia negativa de los años anteriores implementando un proceso de profundos cambios. El otorgamiento de avales, tanto en pesos nominales como en unidades, creció a tasas muy superiores al promedio del sistema de SGRs. Durante el primer trimestre de este año esta tendencia se profundizó.**Capacidad financiera:** La Sociedad ha sido autorizada a constituir un Fondo de Riesgo (FR) de cobertura de las garantías y avales otorgados a favor de las MiPymes de \$2.330 millones de pesos. Según datos de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento, el FR Disponible a Marzo de este año alcanzó los \$ 2.328.9 millones de pesos, representando un aumento de más 1.160% con respecto a diciembre del año 2023. A la misma fecha la relación entre el riesgo vivo (saldo de garantías vigentes) y el FR disponible de la entidad era equivalente a 2,2x siendo el promedio del sistema 2,8x. Según la normativa vigente las SGR pueden mantener un nivel máximo de apalancamiento de 4x por lo que UNTREF ACR UP señala que la Sociedad cumple con el indicador de solvencia.**Mora:** A marzo del 2025 la sociedad registraba \$ 1,2 millones de avales caídos sin recuperar. Medida la mora como el cociente entre los avales caídos sin recuperar sobre el riesgo vivo es prácticamente inexistente, muy inferior total del sistema. (Ver Gráfico 6). UNTREF ACR UP destaca la cercanía de la Sociedad, tanto a la pyme avalada como al fiador, para el recupero de los avales caídos.**Liquidez:** Al 31 de diciembre del año 2024, según estados contables auditados, cada peso de Riesgo Vivo se encontraba cubierto por \$0,65 pesos de las disponibilidades más las inversiones corrientes y no corrientes.

## Introducción

Para mejorar el acceso de las Pymes al sistema financiero, en 1995, a través de la ley 24.467 se crearon las Sociedades de Garantías Recíprocas (SGRs).

La Regulación fijó como objeto social de las SGRs el otorgamiento de avales a las Pymes, mejorando su acceso y sus condiciones de financiamiento a través de bancos, mercado de capitales y proveedores.

Las SGRs, están reguladas por las leyes N° 24.467 y 25.300 y sus modificatorias, el decreto N° 699-2018 y las Resoluciones 455/2018, 256/19, 21/2021 y sus modificatorias.

La Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento es el actual responsable del cumplimiento normativo del sistema de las Sociedades de Garantías Recíprocas.

Confiables S.G.R. (la Sociedad) se constituyó en el año 2005, por iniciativa de Granja Tres Arroyos SA (socio protector fundador). El Banco Central de la República Argentina inscribió a la Sociedad en el Registro de Sociedades de Garantía Recíproca (artículo 80 de la Ley N° 24.467) y por lo tanto sus avales son considerados como Garantía Preferida A.

## Capital Social.

Según los estados contables al 31 de Diciembre de 2024 el capital suscrito e integrado, está compuesto por 240.000 acciones nominativas no endosables de valor nominal \$1 y de 1 voto cada una, que totalizan un importe de \$240.000, de los cuales, los Socios Protectores han suscrito \$ 120.000 y los Socios Partícipes \$ 120.000.

Durante el año 2024 se han incorporado 16 nuevos Socios Protectores y 63 nuevos Socios Partícipes, de esta manera al 31/12/2024 la SGR cuenta con un total de 18 Socios Protectores y 990 Socios Partícipes.

Los mismos estados contables, presentan un patrimonio de la SGR de más de \$ 158,5 millones.

## Posicionamiento de mercado.

Confiables SGR se ha posicionado en el mercado como una sociedad de garantías recíprocas de cadena de valor del sector avícola, sus socios partícipes son los granjeros, transportistas, veterinarios, proveedores de otros servicios y de equipamiento para la industria.

UNTREF ACR UP entiende que la SGR continua en un proceso de incrementar no solamente las garantías otorgadas sino de incorporar nuevos socios partícipes.

## Cuadro 1. Posicionamiento de Confiables SGR.

	SGRs	Confiables	
		Q	%
Cantidad de instituciones	46	1	2,2%
Fondo de Riesgo Disponible mar`25 (millones de \$)	914.884,3	2.328,9	0,3%
Riesgo Vivo mar`25 (millones de \$)	2.574.834,9	5.037,1	0,2%
RV / FRD	2,8	2,2	76,8%
Garantías otorgadas ene-mar 25 (en millones de \$)	807.961,8	1.769,5	0,2%
Mipymes con gtías vigentes a mar` 25	41.293	470	1,1%
Mipymes asistidas ene - mar` 25	7.662	40	0,5%
Volumen negociado CPD, Echeq y Pagares ene - mar` 2025 (unidades)	42.051	164	0,4%
Volumen negociado CPD, Echeq y Pagares ene - mar` 2025 (mill \$)	418.990,8	1.129,5	0,3%

Fuente: elaboración propia sobre la base de datos de SEPYME y MAV.

## Capacidad financiera

La Sociedad ha sido autorizada a constituir un Fondo de Riesgo (FR) de cobertura de las garantías y avales otorgados a favor de las MiPymes de \$2.330 millones de pesos. Según datos de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento, el FR Disponible a Marzo de este año alcanzó los \$ 2.328.9 millones de pesos, representando un aumento de más 1.160% con respecto a diciembre del año 2023.

A la misma fecha la relación entre el riesgo vivo (saldo de garantías vigentes) y el FR disponible de la entidad era equivalente a 2,2x siendo el promedio del sistema 2,8x (Cuadro 1).

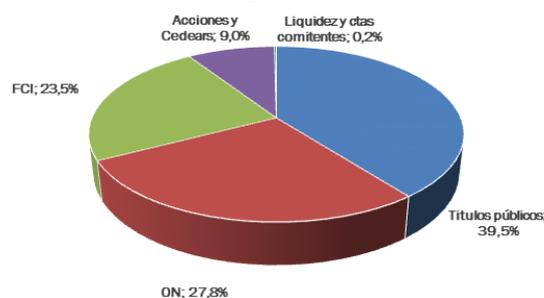
Según la normativa vigente las SGR pueden mantener un nivel máximo de apalancamiento de 4x por lo que UNTREF ACR UP señala que la Sociedad cumple con el indicador de solvencia.

Según los EECC auditados al 31 de diciembre de 2024, las inversiones y liquidez del FR alcanzaron los \$2.684 millones de pesos.

La normativa vigente plantea límites a las inversiones permitidas para el FR y la SGR confirma que las mismas se encuadran dentro de los límites regulatorios. (Ver Gráfico 1) La gestión de la cartera de inversiones muestra criterios razonables de liquidez, diversificación, transparencia y solvencia que son exigidos por la normativa vigente.

Por su parte, el 24% de las inversiones del FR estaban nominados en moneda nacional, mientras que el 76% se encontraba nominado en dólares o linkeados al dólar. Por su parte, el 93% del Riesgo Vivo (RV) está nominado en moneda nacional.

### Gráfico 1. Inversiones del Fondo de Riesgo.



Fuente: EECC de la sociedad

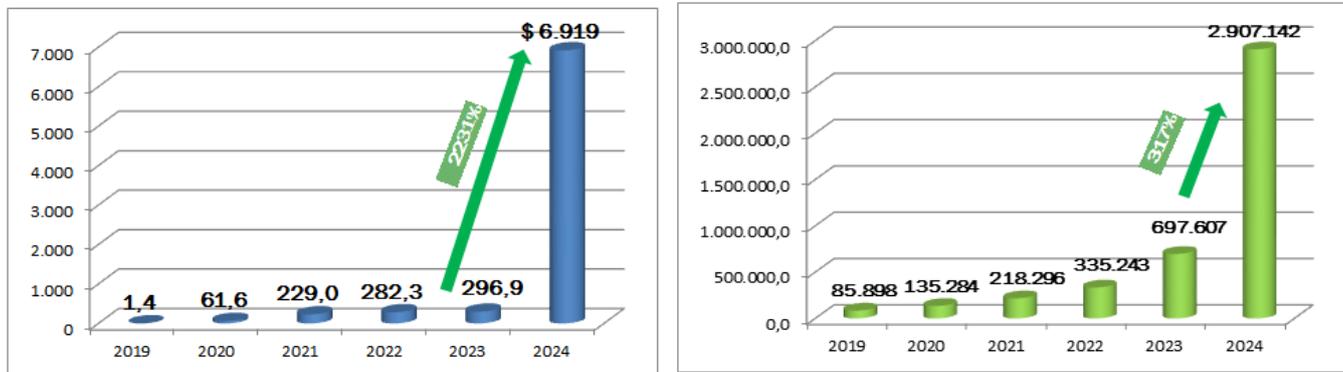
Según los Estados Contables al 31 de Diciembre de 2024, el Riesgo Vivo totalizaba \$4.436,4 millones de mientras que las contragarantías recibidas totalizaban \$3.981,9 millones, representando 90% del RV.

UNTREF ACR UP considera que las contragarantías recibidas de los avalados, accesoriamente, también pueden ser coberturas para afrontar los posibles incumplimientos.

### Desempeño económico financiero

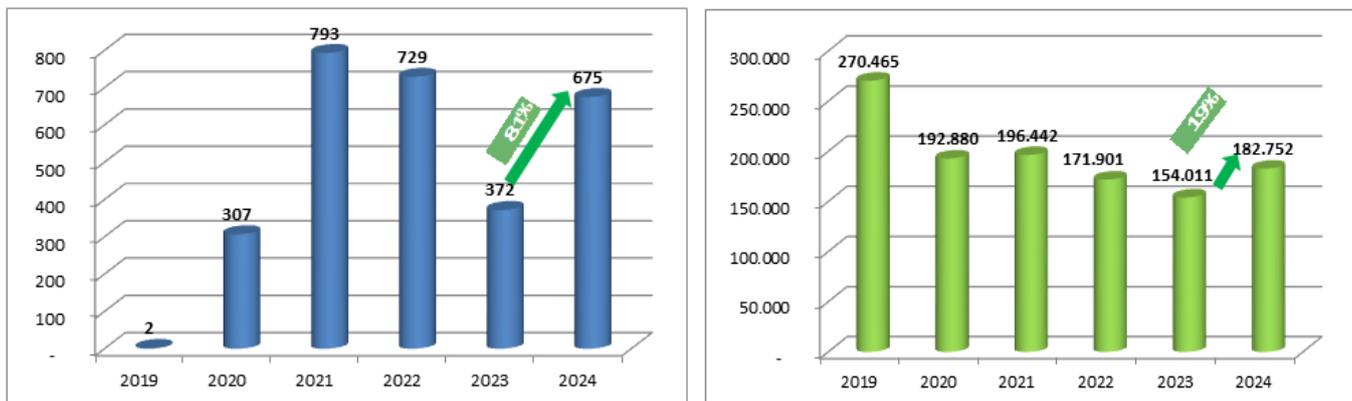
Durante el año 2024 la sociedad logró revertir la tendencia negativa de los años anteriores implementando un proceso de profundos cambios. El otorgamiento de avales, tanto en pesos nominales como en unidades, creció a tasas muy superiores al promedio del sistema de SGRs. (Ver Gráfico 2).

**Gráfico 2. Evolución otorgamiento de avales en millones de \$ nominales.**  
Confiables Total SGR's



Fuente: elaboración propia sobre la base de datos de Confiables y SSEPYME

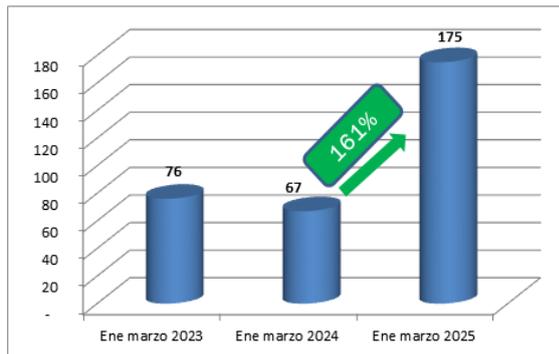
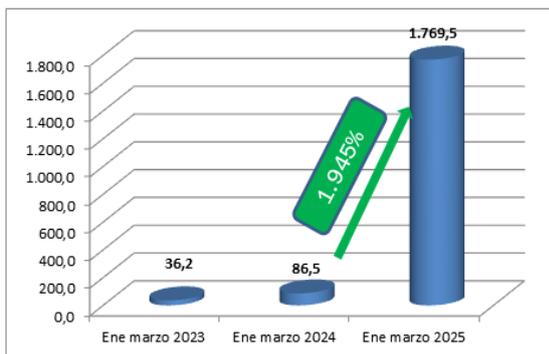
**Gráfico 3. Evolución otorgamiento de avales en unidades**  
Confiables Total SGR's



Fuente: elaboración propia sobre la base de datos de Confiables y SEPYME

Durante el primer trimestre de este año esta tendencia se profundizó, la sociedad sigue creciendo a tasas muy superiores a las del sistema. (Ver Gráfico 4 y 5).

**Gráfico 4. Confiables SGR - Otorgamiento de avales.**  
En millones de \$ En cantidad de avales



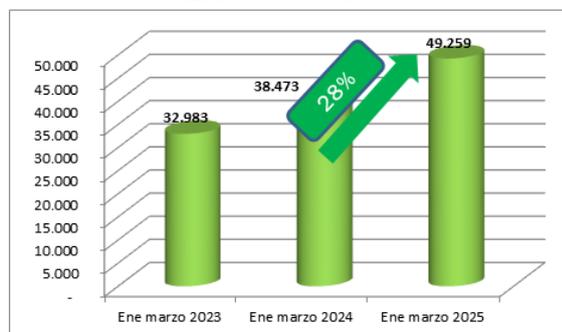
Fuente: elaboración propia sobre la base de datos de Confiables y SSEPYME

### Gráfico 5. Sistema SGR´s - Otorgamiento de avales.

En millones de \$



En cantidad de avales



Fuente: elaboración propia sobre la base de datos de Confiables y SEPYME

El resultado económico del del año registró una ganancia neta de la actividad de la SGR y del Fondo de Riesgo de \$169.2 millones y de \$ 335.2 millones respectivamente. (Ver Cuadro 2 y Anexo II).

### Cuadro 2. Composición Resultados económicos. (En Miles de \$ de junio 2024).

ESTADO DE RESULTADOS	31/12/2024		31/12/2023	
	Monto en \$ reexpresados al 12/24	En % del Ingresos Totales	Monto en \$ reexpresados al 12/24	En % del Ingresos Totales
Resultado neto de la S.G.R.	169.232.606	41,53%	-24.323.311	-98,8%
Resultado del fondo de riesgo	335.188.259	82,25%	1.043.256.385	4238,79%

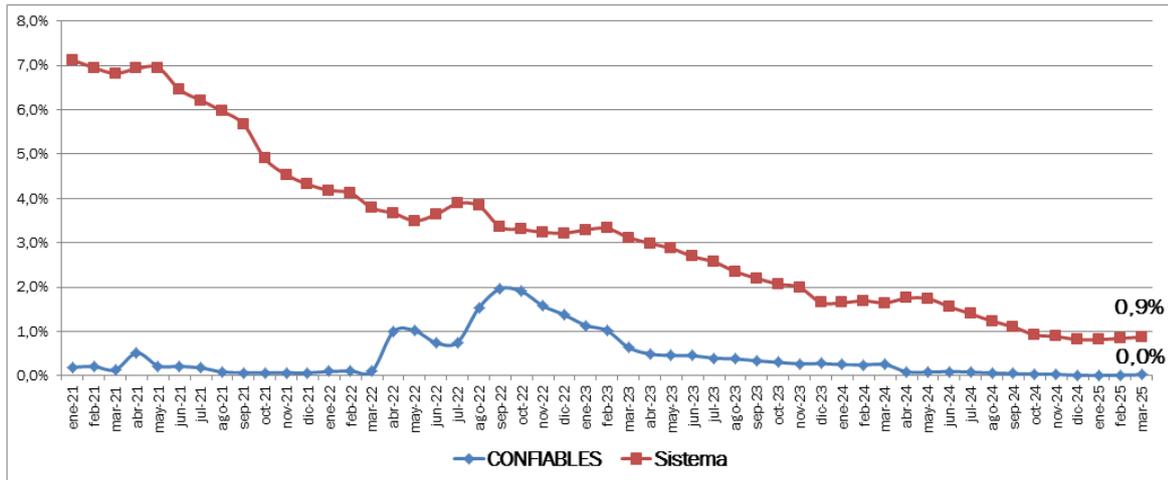
Fuente: EECC Confiables

### Mora

A marzo del 2025 la sociedad registraba \$ 1,2 millones de avales caídos sin recuperar. Medida la mora como el cociente entre los avales caídos sin recuperar sobre el riesgo vivo es prácticamente inexistente, muy inferior total del sistema. (Ver Gráfico 6).

UNTREF ACR UP destaca la cercanía de la Sociedad, tanto a la pyme avalada como al fiador, para el recupero de los avales caídos.

### Gráfico 6. Evolución Mora. Confiables y total SGR´s



Fuente: elaboración propia sobre la base de datos de SEPYME.

## Liquidez

Al 31 de diciembre del año 2024, según estados contables auditados, cada peso de Riesgo Vivo se encontraba cubierto por \$0,65 pesos de las disponibilidades más las inversiones corrientes y no corrientes.

## Impacto macroeconómico y social

Confiables SGR como parte del sistema de garantías recíprocas es una herramienta de implementación de las políticas activas, generadas por el Estado Nacional, para el financiamiento de las MiPymes.

Al actuar como avalista 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, estén ubicadas en el interior de país y sea su primera experiencia.

Desde sus orígenes la sociedad se ha especializado en facilitar el acceso al crédito en condiciones más ventajosas, en términos de plazos y tasa, a empresas PyMes que forman parte de la cadena de valor del sector avícola, flexibilizando el otorgamiento de garantías y garantizando las operaciones que le permitan viabilizar su proyecto de crecimiento.

El desempeño de Confiables SGR, no puede mensurarse únicamente desde el punto de vista de la evaluación economicista de la rentabilidad de un proyecto de inversión, sino que su compromiso radica principalmente en acompañar a las PyMes en el desarrollo de sus negocios, avalando proyectos de inversión que conduzcan a una mejora en el desarrollo sus unidades productivas, en la adquisición de maquinarias, en la incorporación de tecnología y en la mejora de su capital de trabajo.

## Anexo I – Estado de situación patrimonial

	dic-24		dic-23	
	\$	%	\$	%
<b>ACTIVO</b>	<b>2.931.832.801,09</b>	<b>100%</b>	<b>771.212.164,62</b>	<b>100%</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>1.124.207.675,50</b>	<b>38%</b>	<b>421.849.822,84</b>	<b>55%</b>
Caja y bancos	169.183.824,64	6%	2.203.739,14	0%
Inversiones	920.462.239,25	31%	381.940.862,72	50%
Créditos	7.651.347,70	0%	8.516.469,10	1%
Otros créditos	26.910.263,91	1%	29.188.751,88	4%
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1.807.625.125,59</b>	<b>62%</b>	<b>349.362.341,78</b>	<b>45%</b>
Inversiones	1.807.625.124,59	62%	349.362.339,60	45%
Otros créditos	1,00	0%	-	0%
Bienes de uso e Intangibles	-	0%	2,18	0%
<b>PASIVO</b>	<b>108.103.792,47</b>	<b>100%</b>	<b>61.847.080,43</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>107.212.862,56</b>	<b>99%</b>	<b>53.508.914,38</b>	<b>87%</b>
Deudas Comerciales y Financieras	26.191.139,36	24%	45.738.412,09	74%
Deudas Fiscales	74.056.463,45	69%	59.408,53	0%
Remuneraciones y Cargas Sociales	5.332.341,95	5%	4.880.191,36	8%
Comisiones por garantías a devengar	1.632.917,80	2%	2.830.902,40	5%
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>890.929,91</b>	<b>1%</b>	<b>8.338.166,05</b>	<b>13%</b>
Comisiones por garantías a devengar	890.929,91	1%	8.338.166,05	13%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>2.823.729.008,62</b>	<b>96%</b>	<b>709.365.084,19</b>	<b>92%</b>
PN SGR	158.540.749,27	5,4%	-10.691.856,25	-1,4%
PN Fondo de Riesgo	2.665.188.259	90,9%	720.056.940,44	93,4%
<b>TOTAL PN + PASIVO TOTAL</b>	<b>2.931.832.801,09</b>	<b>100%</b>	<b>771.212.164,62</b>	<b>100%</b>
Garantías vigentes	4.436.412.726,00		840.793.367,02	
Garantías recibidas	3.981.867.535,00		765.733.875,53	
Fondo de Riesgo Disponible (según Evolución del FDR)	2.329.576.202,33		199.896.594,25	
Fondo de Riesgo Total (según Evolución del FDR)	2.665.188.259,35		720.056.940,44	

## Anexo II – Estado de resultados

Período	31/12/2024 12		31/12/2023 12	
Comisiones por garantías otorgadas	330.273.763	81,0%	22.833.654	92,8%
Ingresos por Servicios Prestados	56.326.599	13,8%	1.778.493	7,2%
Honorarios por Administración FDR	20.931.428	5,1%	0	0,0%
<b>Ingresos por servicios</b>	<b>407.531.791</b>	<b>100,0%</b>	<b>24.612.147</b>	<b>100,0%</b>
Gastos de administración y comercialización	-150.950.089	-37,0%	-55.096.779	-223,9%
Impuesto sobre Ingresos Brutos	-14.718.144	-3,6%	-783.898	-3,2%
<b>Resultado operativo de la S.G.R. (EBIT)</b>	<b>241.863.558</b>	<b>59,3%</b>	<b>-31.268.529</b>	<b>-127,0%</b>
<b>Resultados Financieros, Por Tenencia y REPCAM</b>	<b>(1.569.213)</b>	<b>-0,4%</b>	<b>6.945.218</b>	<b>28,2%</b>
- Resultados Financieros	3.201.468	0,8%	0	0,0%
- REPCAM	(4.770.681)	-1,2%	6.945.218	28,2%
<b>Resultados antes de impuestos a las ganancias</b>	<b>240.294.345</b>	<b>59,0%</b>	<b>-24.323.311</b>	<b>-98,8%</b>
Impuesto a las ganancias	-71.061.740	-17,4%	0	0,0%
<b>Resultados Neto S.G.R.</b>	<b>169.232.606</b>	<b>41,5%</b>	<b>-24.323.311</b>	<b>-98,8%</b>
<b>RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO</b>				
Resultados financieros	361.685.934	88,8%	1.069.417.525	4345,1%
Inoobrabilidad	-152.106	-0,0%	-763.726	-3,1%
Gastos del Fondo de Riesgo	-26.345.569	-6,5%	-25.397.414	-103,2%
<b>Resultado del fondo de riesgo</b>	<b>335.188.259</b>	<b>82,2%</b>	<b>1.043.256.385</b>	<b>4238,8%</b>
Resultado del ejercicio	504.420.865	123,8%	1.018.933.074	4140,0%
Resultados asignados socios protectores	-335.188.259	-82,2%	-1.043.256.385	-4238,8%
<b>Resultado Neto del ejercicio</b>	<b>169.232.606</b>	<b>41,5%</b>	<b>-24.323.311</b>	<b>-98,8%</b>

## Anexo III – Indicadores

	dic-24	dic-23
<b>Capitalización</b>		
Solvencia contable (Activo / Pasivo)	27,1	12,5
Solvencia FR (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo Disponible)	1,9	4,2
Solvencia ácida (Pasivo + Riesgo Vivo / Patrimonio Neto)	1,6	1,3
Cobertura del Activo (PN / Activo)	1,0	0,9
<b>Liquidez</b>		
Liquidez (Disp + Inv ctes y no ctes / Riesgo Vivo)	0,65	0,87
Liquidez (Disp + Inv ctes y no ctes / Pasivo corriente + Riesgo Vivo)	0,64	0,82
<b>Rentabilidad (% s/ Ingresos)</b>	<b>dic-24</b>	<b>dic-23</b>
Resultado operativo de la SGR	59,3%	-127,0%
Resultado del Fondo de Riesgo	82,2%	4238,8%
ROE (Resultado Neto SGR/ Activo total)	5,8%	-3,2%
Resultados financieros y por tenencia	-0,4%	28,2%
Eficiencia (*)	0,37	2,24

(\*) Gastos de Adm y Comercialización / Ingresos por servicios

**Definición de la calificación asignada:**

Confiables S.G.R.: "A (sgr)" Perspectiva estable.

La calificación "A" asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a los que presentan capacidad financiera muy buena, con relación al cumplimiento de las garantías otorgadas. Muy buena 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 SGR.

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:

- Memoria y Estados Contables Anuales al 31/12/2021, 2022 y 2024. [www.bolsar.com](http://www.bolsar.com)
- Estados Contables intermedios del año 2024.
- Información estadística sobre sistema de S.G.R. [www.argentina.gob.ar/produccion](http://www.argentina.gob.ar/produccion)
- Informe interno sobre otorgamiento de avales, Fondo de Riesgo, Riesgo Vivo y Mora. Confiables SGR.

**Analistas:**

Walter Severino, [wseverino@untref.edu.ar](mailto:wseverino@untref.edu.ar)

Gian Luca Galli, [glgalli@untref.edu.ar](mailto:glgalli@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 la calificación:** 14 de Mayo de 2025.