

Sociedades de Garantía Recíproca (SGR)  
**Confiables S.G.R.**

Sociedad de Garantía Recíproca  
Confiables S.G.R.

**Calificación**  
"A (sgr)". Perspectiva Estable.

**Tipo de informe**  
Seguimiento

**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**  
Martín Iutrzenko,  
[miutrzenko@untref.edu.ar](mailto:miutrzenko@untref.edu.ar)  
Walter Severino,  
[wseverino@untref.edu.ar](mailto:wseverino@untref.edu.ar)  
Gian Luca Galli,  
[glgalli@untref.edu.ar](mailto:glgalli@untref.edu.ar)

**Fecha de calificación**  
05/09/2025

**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	Confiables SGR	
Calificación actual	"A (sgr)"	Estable
Calificación anterior	"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.

**Capacidad económico-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; el FR Disponible a junio-2025 alcanzó los \$ 2.300,21 millones. La relación entre el riesgo vivo (saldo de garantías vigentes) y el FR disponible de la Sociedad era equivalente a 2,51x siendo el promedio del sistema 3,02x, encuadrándose con la normativa vigente (máximo nivel de apalancamiento de las SGR: 4x) y cumpliendo con el indicador de solvencia.

**Desempeño operativo:** Durante el primer trimestre de 2025, la sociedad mantuvo buenos niveles de rentabilidad en el Fondo de Riesgo. Sin embargo, la SGR registró una pérdida de \$17,11 millones, principalmente por el efecto del RECPAM. UNTREF ACR UP señala el impacto significativo de la estructura administrativa, pese al buen desempeño en la originación.

**Mora:** a junio de 2025, la sociedad registró un incremento en los niveles de mora, alcanzando \$29,94 millones en avales caídos sin recuperar (94% correspondientes a cheques de pago diferido y con mora inferior a 31 días). No obstante, al medirlo como el cociente entre avales caídos sin recuperar y el riesgo vivo, el valor resulta prácticamente marginal e inferior al promedio del sistema. En este sentido, 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 marzo del año 2025, según estados contables auditados, cada peso de Riesgo Vivo se encontraba cubierto por 62 centavos de disponibilidades más 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 marzo de 2025 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 \$219,94 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.

Datos del mes de Junio-2025	SGRs	Confiables SGR	
		Q	%
Cantidad de instituciones	46	1	2,2%
Fondo de Riesgo Disponible (millones de \$)	979.239	2.300	0,2%
Riesgo Vivo (millones de \$)	2.958.720	5.769	0,2%
RV / FRD	3,02	2,51	83,0%
Garantías otorgadas (en unidades)	106.515	419	
Garantías otorgadas (en millones de \$)	1.856.294	3.994	0,2%
Mipymes con gtías vigentes	63.498	491	0,8%
Mipymes asistidas	20.128	73	0,4%
Volumen negociado CPD, Echeq y Pagares (unidades)	107.798	504	0,5%
Volumen negociado CPD, Echeq y Pagares (mill \$)	1.190.180	3.611	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. Según datos de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento, el FR Disponible a

junio de este año alcanzó los \$2.300,21 millones, contrayéndose 1% respecto de los valores observados a comienzos de año.

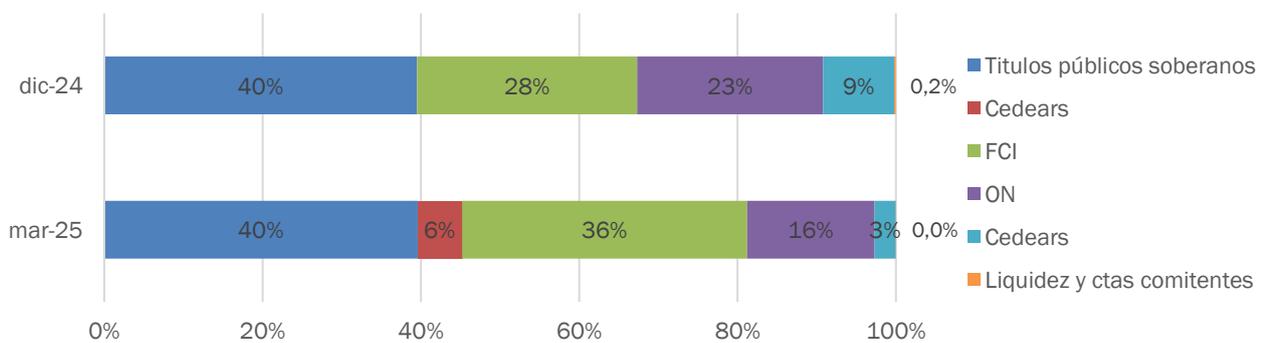
A la misma fecha la relación entre el riesgo vivo (saldo de garantías vigentes) y el FR disponible de la entidad era equivalente a 2,51x siendo el promedio del sistema 3,02x (Cuadro 1).

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.

Por su parte, las inversiones y liquidez del FR alcanzaron los \$2.896 millones según los EECC auditados al 31 de marzo de 2025. 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. La gestión de la cartera de inversiones muestra criterios razonables de liquidez, diversificación, transparencia y solvencia que son exigidos por la normativa vigente (ver Gráfico 1).

Asimismo, el 29% de las inversiones del FR estaban nominados en moneda nacional, mientras que el 71% se encontraba nominado en dólares o linkeados al dólar. Por su parte, el 94% del Riesgo Vivo (RV) está nominado en moneda nacional.

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



Fuente: EECC de la sociedad

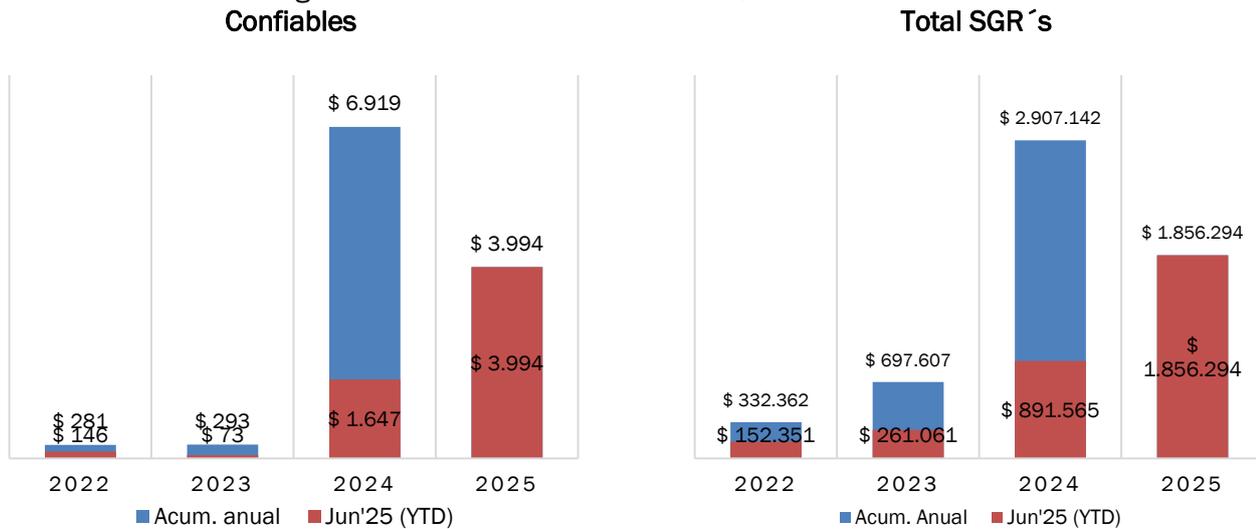
Según los Estados Contables al 31 de marzo de 2025, el Riesgo Vivo totalizaba \$5.037,09 millones mientras que las contragarantías recibidas totalizaban \$4.516,17 millones, representando 90% del RV.

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

### Desempeño económico financiero

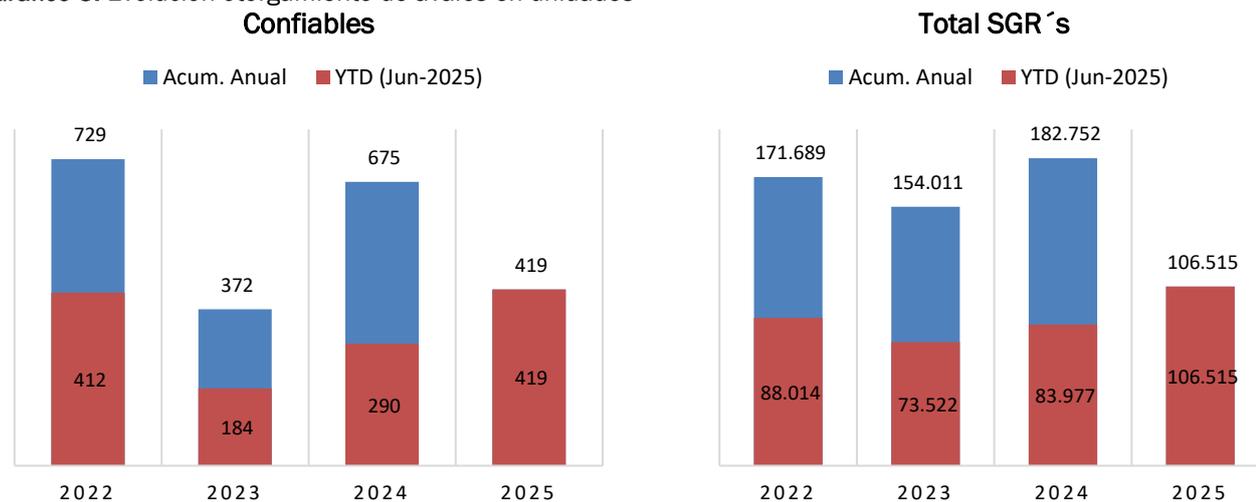
Durante el año 2025 se mantiene la tendencia que la sociedad logró revertir de años anteriores, implementando un proceso de profundos cambios. A junio—2025 el otorgamiento de avales se incrementó 142,5% en términos interanuales (medido en pesos nominales) y 44,5% en cantidad de avales (ver Gráfico 2 y 3).

**Gráfico 2.** Evolución otorgamiento de avales en millones de \$ nominales.



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

**Gráfico 3.** Evolución otorgamiento de avales en unidades



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

### Desempeño operativo

Durante el primer trimestre de 2025, la sociedad mantuvo buenos niveles de rentabilidad en el Fondo de Riesgo. Sin embargo, la SGR registró una pérdida de \$17,11 millones, principalmente por el efecto del RECPAM. UNTREF ACR UP señala el impacto significativo de la estructura administrativa, pese al buen desempeño en la originación (ver Cuadro 2 y Anexo de Resultados).

**Cuadro 2.** Composición de Resultados

Concepto	mar-25	dic-24
Resultado Neto de la SGR	-17.109.018	169.232.606
ROE	-27,7%	67,9%
ROA	-25,1%	63,2%
Resultado del Fondo de Riesgo	205.959.234	335.188.259
ROE	31,9%	12,6%
ROA	31,6%	12,5%

**Confiables SGR**

ROE (Resultado Neto/PN Total)	-2,2%	0,0%
ROA (Resultado Neto/Activo Total)	-2,2%	0,0%
Gastos de administración y comercialización (%a. del Activo SGR)	126,2%	48,5%
Eficiencia (*)	108,9%	31,9%

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

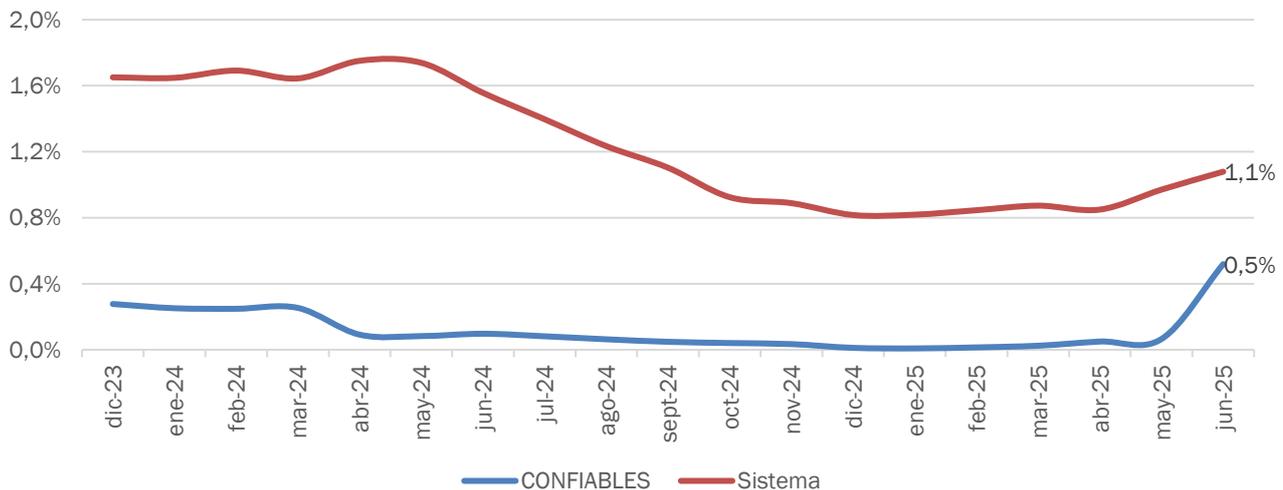
Fuente: elaboración propia sobre la base de EECC Confiables SGR

**Mora**

A junio de 2025, la sociedad registró un incremento en los niveles de mora, alcanzando \$29,94 millones en avales caídos sin recuperar (94% correspondientes a cheques de pago diferido y con mora inferior a 31 días). No obstante, al medirlo como el cociente entre avales caídos sin recuperar y el riesgo vivo, el valor resulta prácticamente marginal e inferior al promedio 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 marzo del año 2025, según estados contables auditados, cada peso de Riesgo Vivo se encontraba cubierto por \$0,62 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**

	mar-25		dic-24	
	\$	%	\$	%
<b>ACTIVO</b>	<b>3.142.172.936</b>	<b>100%</b>	<b>2.952.982.553</b>	<b>100%</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>953.506.968</b>	<b>30%</b>	<b>1.145.357.427</b>	<b>39%</b>
Caja y bancos	87.181.084	3%	183.681.380	6%
Inversiones	823.750.657	26%	924.177.448	31%
Créditos	7.920.348	0%	8.282.364	0%
Otros créditos	34.654.879	1%	29.216.235	1%
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>2.188.665.968</b>	<b>70%</b>	<b>1.807.625.126</b>	<b>61%</b>
Inversiones	2.188.665.967	70%	1.807.625.125	61%
Otros créditos	-	0%	-	0%
Bienes de uso e Intangibles	1	0%	1	0%
<b>PASIVO</b>	<b>51.085.513</b>	<b>100%</b>	<b>38.516.903</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>50.164.823</b>	<b>98%</b>	<b>37.549.629</b>	<b>97%</b>
Deudas Comerciales y Financieras	32.711.135	64%	26.736.164	69%
Deudas Fiscales	11.889.096	23%	3.251.345	8%
Remuneraciones y Cargas Sociales	4.242.153	8%	5.789.276	15%
Comisiones por garantías a devengar	1.322.439	3%	1.772.844	5%
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>920.690</b>	<b>2%</b>	<b>967.274</b>	<b>3%</b>
Comisiones por garantías a devengar	920.690	2%	967.274	3%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>3.091.087.422</b>	<b>98%</b>	<b>2.914.465.648</b>	<b>99%</b>
PN SGR	219.939.929	7,0%	249.277.389	8,4%
PN Fondo de Riesgo	2.871.147.494	91,4%	2.665.188.259	90,3%
<b>TOTAL PN + PASIVO TOTAL</b>	<b>3.142.172.935</b>	<b>100%</b>	<b>2.952.982.551</b>	<b>100%</b>

**Anexo II – Estado de resultados**

Período	31/3/2025		31/3/2024	
	3	3	3	3
Comisiones por garantías otorgadas	50.935.099	100%	5.366.759	100%
Ingresos por Servicios Prestados	0	0%	0	0%
Honorarios por Administración FDR	0	0%	0	0%
<b>Ingresos por servicios</b>	<b>50.935.099</b>	<b>100%</b>	<b>5.366.759</b>	<b>100%</b>
Gastos de administración y comercialización	-55.492.837	-109%	-16.558.687	-309%
Impuesto sobre Ingresos Brutos	0	0%	0	0%
<b>Resultado operativo de la S.G.R. (EBIT)</b>	<b>-4.557.738</b>	<b>-9%</b>	<b>-11.191.928</b>	<b>-209%</b>
<b>Resultados Financieros, Por Tenencia y REPCAM</b>	<b>-12.551.279</b>	<b>-25%</b>	<b>3.462.341</b>	<b>65%</b>
- Resultados Financieros	5.499.337	11%	0	0%
- REPCAM	-18.050.617	-35%	3.462.341	65%
<b>Resultados antes de impuestos a las ganancias</b>	<b>-17.109.018</b>	<b>-34%</b>	<b>-7.729.588</b>	<b>-144%</b>
Impuesto a las ganancias	0	0%	0	0%
<b>Resultados Neto S.G.R.</b>	<b>-17.109.018</b>	<b>-34%</b>	<b>-7.729.588</b>	<b>-144%</b>
<b>RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO</b>				
Resultados financieros	213.706.925	420%	48.970.399	912%
Incobrabilidad	0	0%	0	0%
Gastos del Fondo de Riesgo	-7.747.691	-15%	-6.735.727	-126%
<b>Resultado del fondo de riesgo</b>	<b>205.959.234</b>	<b>404%</b>	<b>42.234.672</b>	<b>787%</b>
Resultado del ejercicio	188.850.217	371%	34.505.084	643%
Resultados asignados socios protectores	-205.959.234	-404%	-42.234.672	-787%
<b>Resultado Neto del ejercicio</b>	<b>-17.109.018</b>	<b>-34%</b>	<b>-7.729.588</b>	<b>-144%</b>

**Anexo III – Indicadores**

Concepto	mar-25	dic-24
<b>Capitalización</b>		
Solvencia contable (Activo / Pasivo)	61,5	27,1
Solvencia FR (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo Disponible)	2,2	1,9
Solvencia ácida (Pasivo + Riesgo Vivo / Patrimonio Neto)	1,6	1,6

Cobertura del Activo (PN / Activo)	1,0	1,0
<b>Liquidez</b>		
Liquidez (Disp + Inv ctes y no ctes / Riesgo Vivo)	0,62	0,65
Liquidez (Disp + Inv ctes y no ctes / Pasivo corriente + Riesgo Vivo)	0,61	0,64

**Definición de la calificación asignada:**

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

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:

- Estados Contables intermedios auditados con fecha de cierre de ejercicio el 31 de marzo de 2025.
- 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:**

Martín Iutrzenko, [miutrzenko@untref.edu.ar](mailto:miutrzenko@untref.edu.ar)

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:** 05 de septiembre de 2025