

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  
Walter Severino,  
wseverino@untref.edu.ar  
Gian Luca Galli,  
glgalli@untref.edu.ar

**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**

Organización	Confiables SGR	
Calificación actual	“A (sgr)”	Estable
Calificación anterior	“A (sgr)”	Estable

**Fundamentos de la calificación**

**Sociedad de cadena de valor:** Confiables SGR inició sus actividades en el año 2005, posicionándose en el mercado como una sociedad de garantías recíprocas de cadena de valor del sector avícola. El 30 de abril de 2026, Garantías Bind SGR adquirió el paquete accionario mayoritario de Confiables SGR. UNTREF ACR UP considera que esta operación estratégica permitirá potenciar una oferta de valor robusta para el mercado, sumando a la operatoria de Confiables SGR la trayectoria, el respaldo y la solvencia de Garantías Bind SGR.

**Capacidad financiera para afrontar la operación:** el FR presentó una evolución estable. La administración del FR se vio respaldado por una gestión prudente de las inversiones, lo que permitió sostener una estructura sólida, preservando la integridad de su patrimonio y cumpliendo con los límites y ratios regulatorios. Al finalizar el año 2025 alcanzaba los \$2.684 millones. El 41% de las inversiones del FR estaban nominados en dólares o *linkeadas* al dólar (SGR's: 44%) mientras que, según información de SEPYME a la misma fecha, el 5% del Riesgo Vivo estaba nominado en esa moneda (SGR's: 27%), UNTREF ACRUP destaca el mantenimiento de su solidez patrimonial.

**Liquidez:** El nivel de liquidez del FR se mantiene ajustado, lo que evidencia una dependencia a la no materialización simultánea de los compromisos contingentes. La liquidez de la SGR muestra valores holgados, lo que garantiza capacidad para atender compromisos inmediatos sin afectar la estructura del fondo.

**Desempeño operativo:** el apalancamiento operativo (RV/FR) se ubicó en niveles cercanos a los del promedio del sistema de SGR's (2,56 vs 2,94), encuadrándose en niveles prudenciales entre el volumen de avales emitidos y los recursos disponibles. En términos de resultados, la SGR enfrenta presiones relacionadas a los costos operativos. Ello se refleja en una relación del orden del 95,2%a. de los gastos de administración y comercialización sobre el activo total de la SGR. Por su parte, el FR continúa exhibiendo un resultado neto ampliamente positivo de (\$487 millones en diciembre de 2025), compensando holgadamente el déficit de la SGR.

**Mora:** en febrero-2026, la sociedad registra \$527 millones en avales caídos no recuperados, correspondientes a 93 garantías en mora, asociadas a 33 PyMES. Exhibe una alta concentración de la cartera en cheques de pago diferido, con una participación en torno al 80%, con una mora de mediano plazo (el 78% entre 180 y 365 días). El índice de ejecución de avales se ubicó en un nivel acotado (6,9%), lo que refleja una presión limitada sobre el FR. UNTREF ACR UP destaca la cercanía de la Sociedad, tanto a las PyMES avalada como al fiador, para el recupero de los avales caídos.

## 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.

### 1. Organización y Administración

Confiables S.G.R. inició sus actividades 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.

El 30 de abril de 2026, Garantías Bind SGR. ha concretado la adquisición del paquete accionario mayoritario de Confiables SGR. Como parte natural de esta integración, se procedió a la renovación de las autoridades del Consejo de Administración de Confiables SGR, en espejo a los de Bind Garantías SGR.

UNTREF ACR UP considera que esta operación estratégica permitirá potenciar una oferta de valor robusta para el mercado, sumando a la operatoria de Confiables SGR la trayectoria, el respaldo y la solvencia de Garantías Bind SGR.

### 2. Estrategia Comercial

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 servicios y de equipamiento para la industria.

Mantiene un posicionamiento estable dentro del sistema de SGR's, dentro de un total de 42 entidades activas, Confiables SGR representa el 0,2% del total del Fondo de Riesgo Disponible (FRD) y 0,1% del Riesgo Vivo (RV). En los últimos doce meses acumulados a febrero-2026, la entidad otorgó 733 garantías, por un monto total de \$5.882 millones.

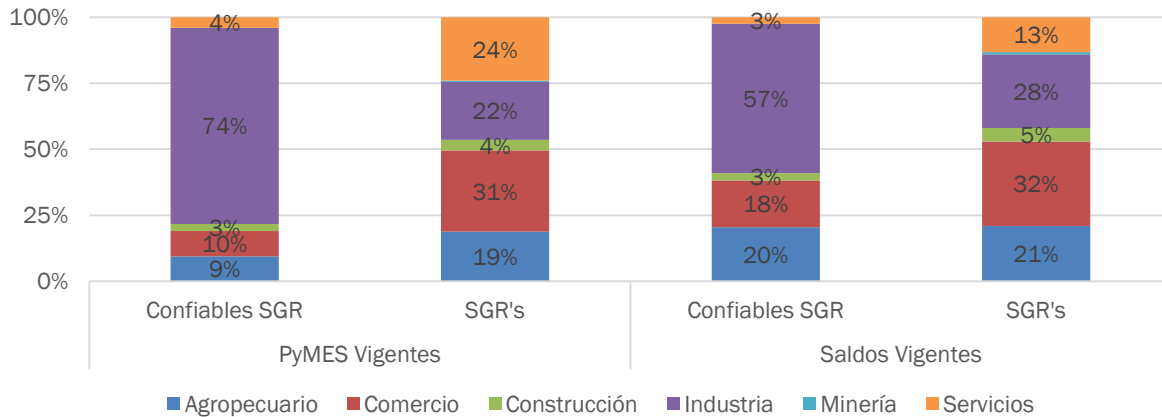
**Cuadro 1.** Posicionamiento en el mercado. Febrero-2026.

Concepto	SGRs	Confiables SGR	
		Q	%
Cantidad de instituciones	42	1	2,4%
Fondo de Riesgo Disponible (millones de \$)	1.075.818	1.784	0,2%
Riesgo Vivo (millones de \$)	3.281.088	4.560	0,1%
RV / FRD	3,05	2,56	83,8%
Garantías otorgadas (en unidades)	37.378	35	
Garantías otorgadas (en millones de \$)	660.145	254	0,0%
Mipymes con gtías vigentes	64.175	529	0,8%
Mipymes asistidas	9.624	16	0,2%
Volumen negociado CPD, Echeq y Pagares (unidades)	49.530	32	0,1%
Volumen negociado CPD, Echeq y Pagares (mill \$)	764.324	216	0,0%

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de ex - SPyMEEyEC y MAV.

El análisis sectorial de la cartera muestra un elevado grado de concentración en el sector industrial, tanto en términos de Saldos como de PyMES vigentes, frente a una distribución más diversificada del sistema de SGR. En el caso de Confiables SGR, dicho sector conjuntamente con el agropecuario representan más de tres cuartos de su exposición total (en términos de saldos), evidenciando un perfil orientado a actividades productivas.

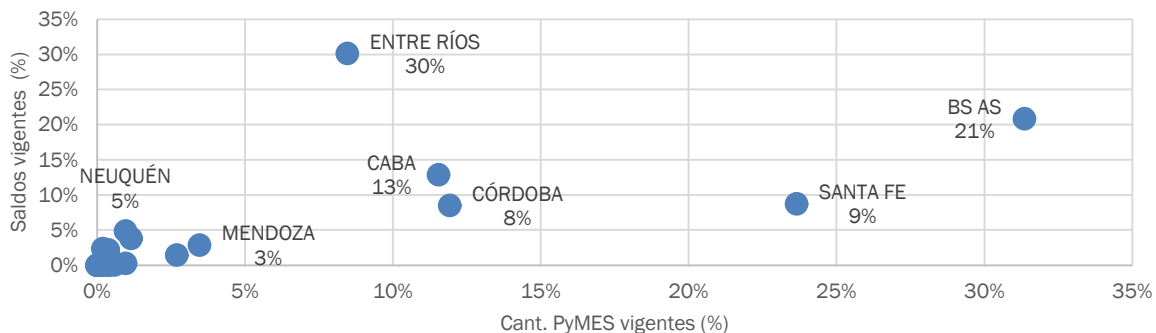
**Gráfico 1.** Riesgo Vivo. Distribución % por sector. PyMES y Saldos vigentes.



**Fuente:** Elaboración propia sobre la base de datos de ex - SPyMEEyEC.

En cuanto a su distribución geográfica, cuatro provincias (Bs. As, Entre Ríos, CABA y Santa Fe) concentran más del 74% riesgo vivo combinado (Saldos y PyMES vigentes), mientras que el 20% siguiente lo explican 5 provincias (Córdoba, Mendoza, Neuquén, Tucumán y Misiones). Para mayor detalle ver Anexo I.

**Gráfico 3.** Distribución geográfica de avales otorgados. Avales y saldos vigentes como % del total.



**Fuente:** elaboración propia sobre la base de EECC Confiables S.G.R.

UNTREF ACR UP considera que la reciente adquisición por parte de Garantías Bind S.G.R. le permitirá proyectar un crecimiento sostenido y consolidar una oferta de valor aún más robusta para el mercado dada la trayectoria y la solvencia de Garantías Bind SGR

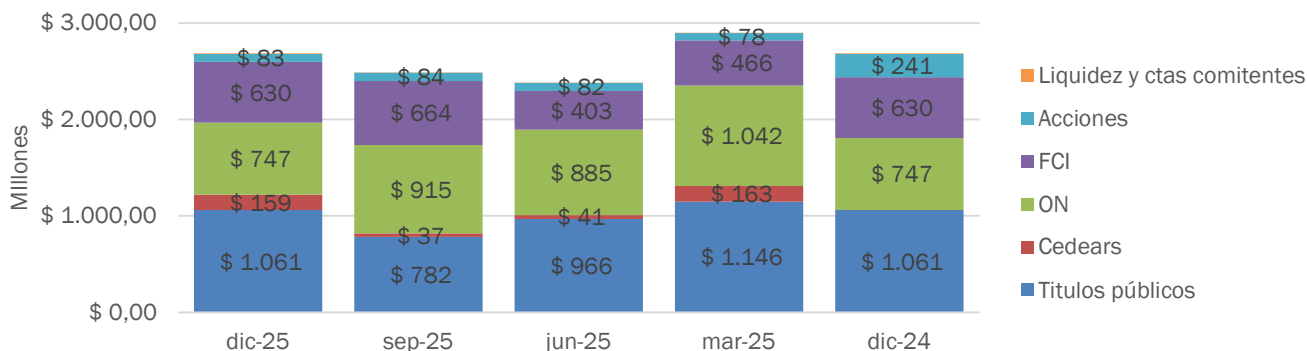
### 3. Capacidad financiera

#### i) Constitución y modalidad operacional del Fondo de Riesgo (FR)

El Fondo de Riesgo (FR) constituye el principal respaldo patrimonial de la Sociedad y se encuentra conformado conforme a lo dispuesto por la Ley N° 24.467 y su normativa reglamentaria. Es gestionado de forma separada del patrimonio operativo de la SGR y destinado a garantizar el cumplimiento de los avales otorgados.

En el período analizado, el FR presentó una evolución estable. La administración del FR se vio respaldado por una gestión prudente de las inversiones, lo que permitió sostener una estructura sólida, preservando la integridad de su patrimonio y cumpliendo con los límites y ratios regulatorios. Al finalizar el año 2025 alcanzaba los \$2.684 millones.

**Gráfico 4.** Evolución de las Inversiones del Fondo de Riesgo (en millones de pesos).

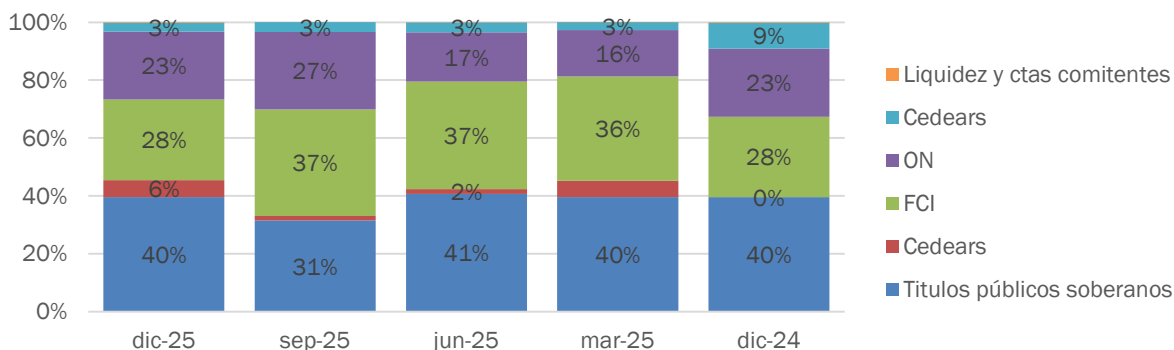


**Fuente:** elaboración propia sobre la base de EECC Confiables S.G.R.

Los activos que integran el FR se encuentran invertidos conforme a las políticas de seguridad, liquidez y rentabilidad dispuestas por la normativa vigente.

La cartera mantiene una adecuada diversificación entre activos monetarios, colocaciones financieras a plazo en dólares de empresas y títulos públicos (nacionales y provinciales), lo que contribuye a mitigar la exposición crediticia y a preservar el valor del fondo frente a variaciones de mercado.

**Gráfico 5.** Composición de las Inversiones del Fondo de Riesgo.



**Fuente:** elaboración propia sobre la base de EECC Confiables S.G.R.

Por otro lado, el 41% de las inversiones del FR estaban nominados en dólares o *linkeadas* al dólar (SGR's 44%) mientras que, según información de SEPYME a la misma fecha, el 5% del Riesgo Vivo estaba nominado en esa moneda (SGR's 27%), según datos a febrero-2026 de dicho organismo.

## ii) Liquidez

El nivel de liquidez del Fondo de Riesgo se mantiene ajustado, tal como refleja el indicador de liquidez corriente y la prueba ácida, ambos en valores inferiores a la unidad, lo que evidencia una dependencia a la no materialización simultánea de los compromisos contingentes. Por su parte, la liquidez de la SGR muestra valores holgados, lo que garantiza capacidad para atender compromisos inmediatos sin afectar la estructura del fondo.

Por su parte, el indicador de liquidez neta ajustada de la SGR muestra una posición sólida mientras que el del FR podría reflejar una tensión potencial en caso de materializarse un hipotético escenario en los que se materialicen incumplimientos simultáneos de los avalados.

Concepto	31/12/2025		30/09/2025		31/12/2024	
	SGR	FR	SGR	FR	SGR	FR
Liquidez corriente	20,6	0,2	21,2	0,2	8,9	0,3
Prueba ácida	15,1	0,1	16,3	0,1	7,7	0,3
Liquidez Neta Ajustada <i>Activos Corrientes menos Pasivos Corrientes menos Riesgo Vivo (en millones de \$)</i>	\$240	(\$4499)	\$261	(\$4678)	\$288	(\$2390)

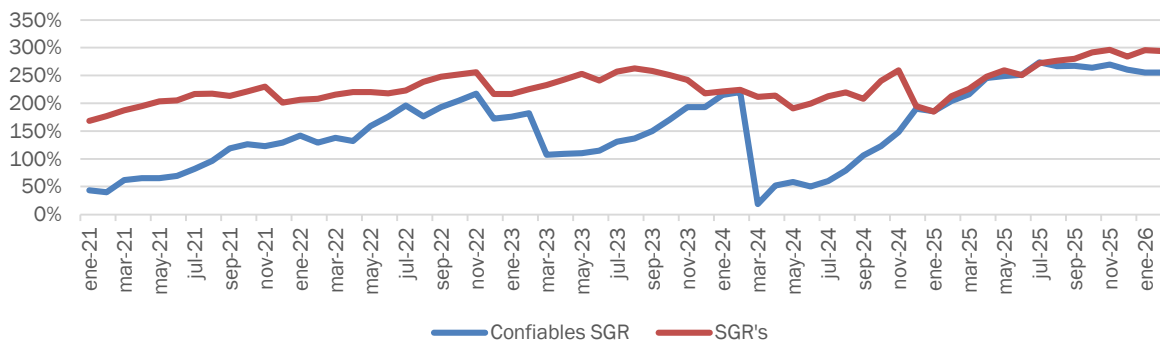
Fuente: elaboración propia sobre la base de EECC Confiables S.G.R.

Complementariamente, el indicador de flujo operativo en relación con las obligaciones contingentes (riesgo vivo) registró una relación negativa (-4,1%), explicada por un flujo neto de efectivo operativo negativo de \$230,8 millones. No obstante, dada su baja magnitud relativa frente al volumen total de activos del FR, este comportamiento no evidencia tensiones de corto plazo.

### iii) Comportamiento del apalancamiento

En el caso de Confiables SGR, el apalancamiento operativo definido como la relación entre Garantías Vigentes y Fondo de Riesgo, se ubicó en niveles similares a los que arroja el promedio del sistema de SGR's (2,56 vs 2,94), encuadrándose en niveles prudenciales entre el volumen de avales emitidos y los recursos disponibles para su respaldo ante eventuales ejecuciones.

Gráfico 6. Apalancamiento operativo del FR (Garantías vigentes/FR Disponible en porcentaje)



Fuente: elaboración propia sobre la base de EECC y SEPYME

En el periodo analizado, el indicador se mantuvo dentro de los parámetros prudenciales de la actividad, sin comprometer la solvencia institucional evidenciando una acelerada recuperación luego de los niveles mínimos alcanzados en marzo-2024.

Por su parte, el endeudamiento total (Pasivo Total / Patrimonio Neto) se mantuvo en niveles bajos, coherentes con el perfil operativo de la SGR. Esta estructura se traduce en una autonomía financiera elevada (Activo / Patrimonio Neto), respaldada por un patrimonio neto sólido.

Detalle	SGR			FDR		
	31/12/25	30/09/25	31/12/24	31/12/25	30/09/25	31/12/24
Endeudamiento total (Pasivo Total / Patrimonio Neto)	5%	5%	2%	1%	7%	1%

Autonomía financiera (Patrimonio Neto / Activo)	95%	95%	98%	99%	93%	99%
---	-----	-----	-----	-----	-----	-----

Fuente: elaboración propia sobre la base de EECC

#### iv) Política para la constitución de contragarantías

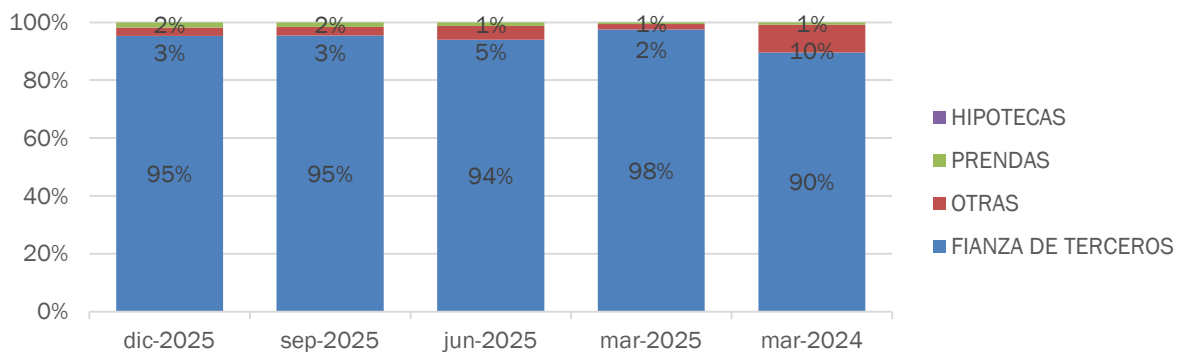
La Sociedad aplica una política sistemática de constitución de contragarantías con el objetivo de mitigar el riesgo crediticio asociado a los avales otorgados.

Cada socio partícipe constituye una contragarantía proporcional al riesgo asumido, la cual se instrumenta mediante prendas, hipotecas, fianzas y/o cesiones de derechos, conforme la naturaleza y monto de la operación avalada.

Estas contragarantías son objeto de evaluación previa, con el fin de asegurar su efectividad ante eventuales recuperos por avales ejecutados.

Cabe destacar que, si bien las contragarantías no forman parte del Fondo de Riesgo, constituyen un elemento clave en la estructura de cobertura de la Sociedad, al mitigar el riesgo neto y fortalecer la sustentabilidad de la operatoria avalista. Para UNTREF ACR UP esto constituye una fortaleza financiera de la sociedad para afrontar los posibles incumplimientos.

**Gráfico 7.** Composición de las Contragarantías recibidas de los Socios Partícipes.



Fuente: EECC Confiables S.G.R.

## 4. Desempeño económico financiero

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025, la Sociedad exhibió un desempeño económico y financiero equilibrado, reflejo de una gestión prudente del riesgo, una política de inversiones conservadora y una operatoria que privilegia la sostenibilidad institucional.

### i) Rentabilidad y resultados del ejercicio

El resultado integral del ejercicio fue negativo, evidenciando que la operatoria propia de la SGR enfrenta presiones estructurales, particularmente relacionadas a los costos operativos. Ello se refleja, adicionalmente, en una relación del orden del 95,2%a. de los gastos de administración y comercialización sobre el activo total de la SGR. Por su parte, el Fondo de Riesgo continúa exhibiendo un resultado neto ampliamente positivo de (\$487 millones a diciembre de 2025), compensando holgadamente el déficit de la SGR.

Concepto	dic-25	sep-25	jun-25	mar-25	dic-24
Resultado Neto de la SGR	-47.134.598	-19.642.684	4.448.228	-17.109.018	-17.109.018
ROE (Resultado Neto SGR / PN de la SGR, como % anualizado)	-19,6%	-9,9%	4,1%	-27,7%	-27,7%

Concepto	dic-25	sep-25	jun-25	mar-25	dic-24
ROA (Resultado Neto SGR / Activo de la SGR, como % anualizado)	-18,7%	-9,4%	3,7%	-25,1%	-25,1%
<b>Resultado del Fondo de Riesgo</b>	<b>487.583.381</b>	<b>310.248.197</b>	<b>49.254.756</b>	<b>205.959.234</b>	<b>205.959.234</b>
ROE (Resultado Neto FR / PN del FR, como % anualizado)	17,4%	16,1%	3,5%	31,9%	31,9%
ROA (Resultado Neto FR / Activo del FR, como % anualizado)	17,2%	15,9%	3,4%	31,6%	31,6%
<b>Confiables SGR (SGR+FDR-Resultado asignado a Socios Protectores)</b>	<b>-47.134.598</b>	<b>-19.642.684</b>	<b>4.448.228</b>	<b>-17.109.018</b>	<b>-17.109.018</b>
ROE (Resultado Neto/PN Total, como % anualizado)	-1,6%	-0,9%	0,3%	-2,2%	-2,2%
ROA (Resultado Neto/Activo Total, como % anualizado)	-1,5%	-0,9%	0,3%	-2,2%	-2,2%
Gastos de administración y comercialización (como %a. del Activo SGR)	95,2%	99,3%	141,2%	126,2%	126,2%
Eficiencia (**)	105,1%	95,5%	85,4%	108,9%	108,9%

(\*) (Ingresos Financieros - Gastos) / Ingresos Financieros

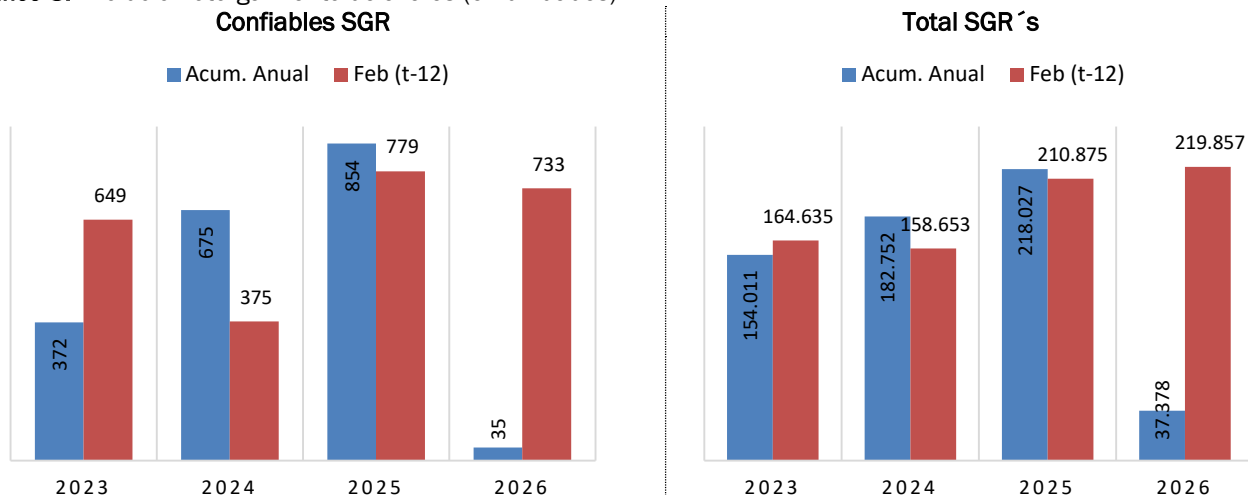
(\*\*) (Gastos de Adm y Comercialización + Costo de otorgamiento) / Ingresos por servicios

## ii) Comportamiento de la cartera garantizada

El monitoreo sistemático de la cartera permitió mantener un equilibrio adecuado entre el crecimiento de las garantías otorgadas y la exposición neta a riesgo, garantizando que la expansión de la operatoria se realice dentro de márgenes prudenciales y sostenibles.

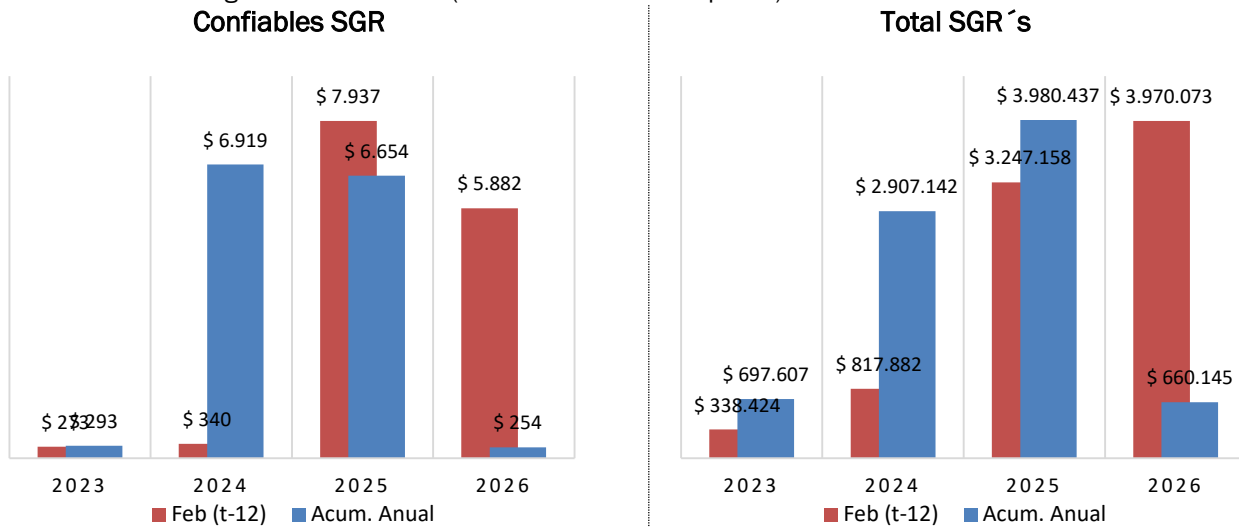
En el período analizado, el otorgamiento de avales, medido en cantidad de operaciones, mostró en el acumulado de 12 meses a febrero-2026 una evolución inferior al promedio del sistema de SGRs (-5,9% frente a 4,3%). En cuanto a la evolución por monto avalado en pesos, el desempeño fue inferior (-25,9% vs 22,3%), lo que evidencia que cada operación respaldada por la entidad corresponde, en promedio, a un menor volumen avalado por socio partícipe para Confiables SGR (gráficos 8 y 9).

**Gráfico 8.** Evolución otorgamiento de avales (en unidades).



Fuente: elaboración propia sobre la base de SEPMEyEC

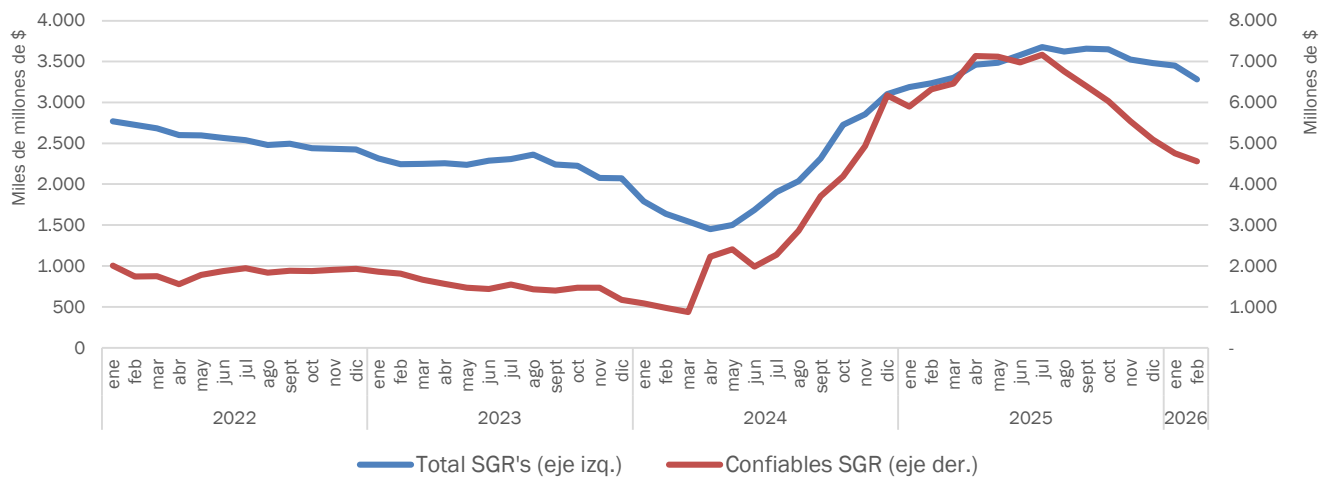
**Gráfico 9.** Evolución otorgamiento de avales (monto en millones de pesos).



Fuente: elaboración propia sobre la base de SEPMEyEC

Como resultado de la dinámica en el otorgamiento de avales el Riesgo Vivo (RV) muestra una caída de 10,4%YTD en términos reales, totalizando los \$4.559 millones, en una dinámica similar a la tendencia del consolidado de SGR's (-5,8%YTD).

**Gráfico 10.** Evolución de Riesgo Vivo en miles de millones de pesos de febrero-2026.

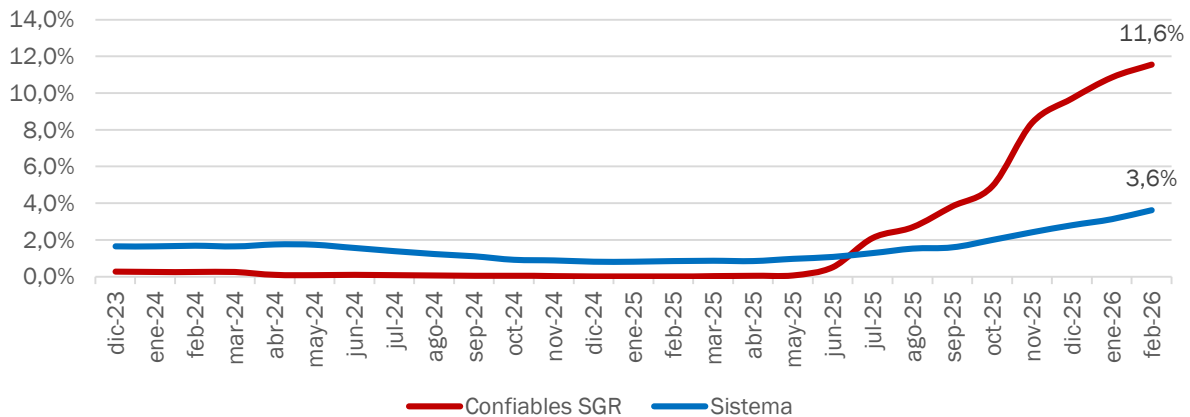


Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento

En cuanto al desempeño de la cartera de garantías, la Sociedad continuó aplicando criterios prudenciales de evaluación y seguimiento crediticio aunque el indicador de incumplimiento (cartera en mora/garantías vigentes) se elevó 4,9p.p. en el segundo semestre del año, duplicando lo observado en el sector.

Según datos de SEPMEYEC a febrero de 2026, la sociedad registraba \$527,36 millones en avales caídos no recuperados, correspondientes a 93 garantías en mora, asociadas a 33 PyMES.

**Gráfico 11.** Confiables SGR y Total SGR´s. Evolución de Mora (cartera en mora/garantías vigentes)

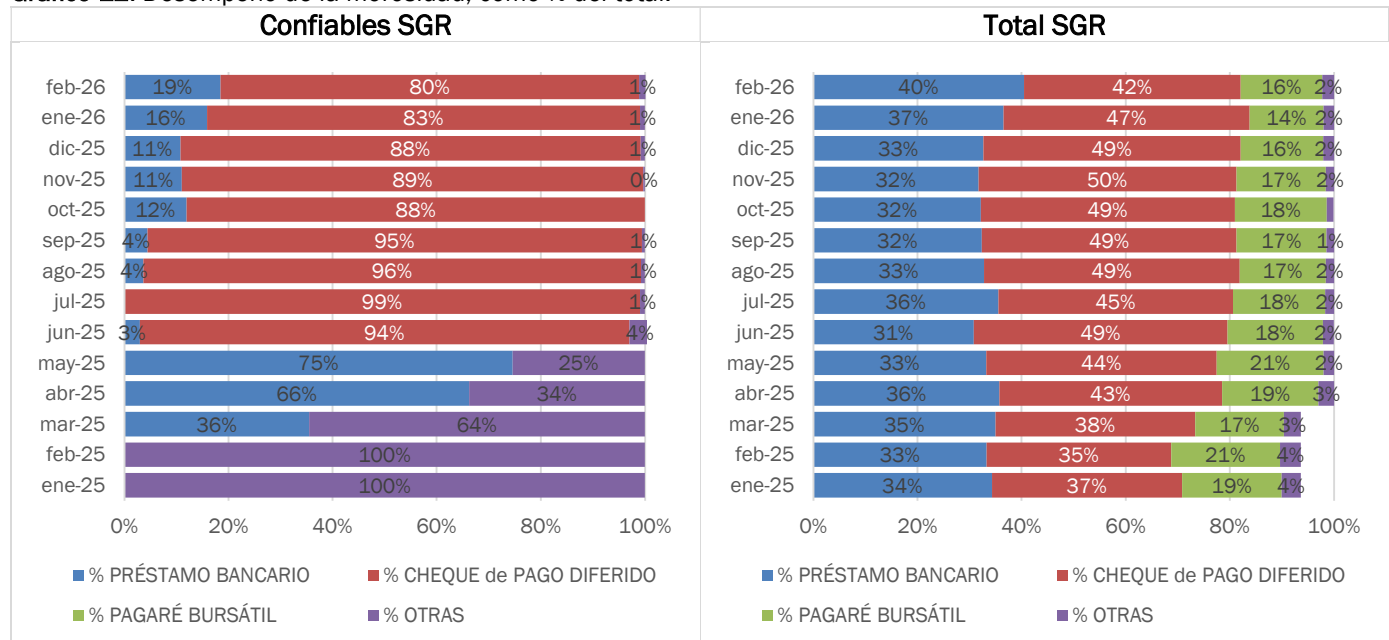


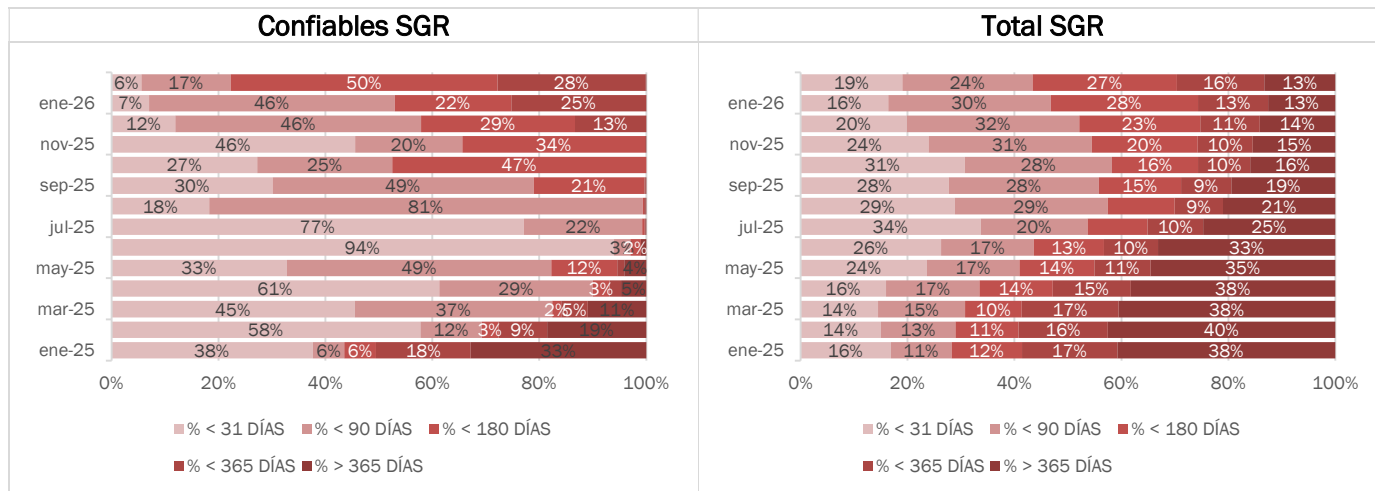
Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos SEPyMEyEC

Asimismo, comparado contra el Total de SGR's. Confiables SGR exhibe una alta concentración de la cartera en cheques de pago diferido, con una participación en torno al 80%. Por su parte, el sistema en su conjunto muestra una estructura más diversificada por tipo de instrumento.

Por otra parte, Confiables SGR presentan una calidad crediticia con una mora de menor plazo (menor a 90 días) concentrada en estadios tempranos, mientras que el sistema exhibe un riesgo asociado a carteras con mayor duración del incumplimiento.

**Gráfico 12.** Desempeño de la morosidad, como % del total.





Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento

El índice de ejecución de avales se ubicó en un nivel acotado (6,9%), lo que refleja una calidad crediticia razonable de la cartera garantizada y una presión limitada sobre el FR. En este contexto, la gestión de recuperos y la ejecución de contra garantías continúan contribuyendo a mitigar el impacto de las ejecuciones sobre el FR, aun en un escenario de contracción del volumen avalado (-17,6%).

Detalle	FR		
	31/12/2025	30/9/2025	31/12/2024
Índice de ejecución de avales (Avales Ejecutados/Garantías Otorgadas)	6,9%	3,75%	0,0%
Crecimiento del volumen avalado	-17,6%	-10%	428%

Fuente: Elaboración propia sobre la base de EECC

## 5. 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.

Confiables SGR aumenta su impacto social por la particularidad de priorizar a aquellas empresas o emprendedores que muestren dentro de su estructura un componente de diversidad, ya sea en la composición de su capital y/o fuerza de trabajo, como en el impacto social que generan.

## Anexo I – Estado de situación patrimonial

Concepto	dic-25	dic-24	var %
<b>ACTIVO</b>	<b>3.089.945.045</b>	<b>3.009.699.478</b>	<b>3%</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>1.395.328.089</b>	<b>1.202.074.352</b>	<b>16%</b>
Caja y bancos	124.154.302	222.559.224	-44%
Inversiones	871.883.623	934.140.459	-7%
Créditos por ingresos	332.085.051	9.974.550	3229%
Otros créditos	67.205.112	35.400.119	90%
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1.694.616.956</b>	<b>1.807.625.126</b>	<b>-6%</b>
Inversiones	1.694.616.955	1.807.625.125	-6%
Otros créditos			-
Bienes de uso e Intangibles	1	1	-24%
<b>PASIVO</b>	<b>52.273.738</b>	<b>57.288.694</b>	<b>-9%</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>51.933.728</b>	<b>56.116.687</b>	<b>-7%</b>
Deudas Comerciales y Financieras	4.811.717	8.366.950	-42%
Deudas Fiscales	283.869	18.756.226	-98%
Remuneraciones y Cargas Sociales	6.911.025	7.014.630	-1%
Deudas en moneda con partes relacionadas	39.654.342	19.830.798	
Comisiones por garantías a devengar	272.774	2.148.083	-87%
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>340.010</b>	<b>1.172.007</b>	<b>-71%</b>
Comisiones por garantías a devengar	340.010	1.172.007	-71%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>3.037.671.307</b>	<b>2.952.410.784</b>	<b>3%</b>
PN SGR	240.087.926	287.222.524	-16,4%
PN Fondo de Riesgo	2.797.583.381	2.665.188.259	5,0%
<b>TOTAL PN + PASIVO TOTAL</b>	<b>3.089.945.045</b>	<b>3.009.699.478</b>	<b>3%</b>
<b>Cuentas de Orden</b>	<b>dic-25</b>	<b>dic-24</b>	<b>var %</b>
Garantías vigentes	4.806.505.538	5.836.045.952	-18%
Garantías recibidas	4.337.089.262	5.238.097.387	-17%
Fondo de Riesgo Disponible (según Evolución del FDR)	1.844.719.571	2.329.576.202	-21%
Fondo de Riesgo Total (según Evolución del FDR)	2.797.583.381	2.665.188.259	5%

## Anexo II – Estado de Resultados

Período	31/12/2025		31/12/2024	
	12		12	
Comisiones por garantías otorgadas	228.680.510	100%	516.741.483	100%
Ingresos por Servicios Prestados	0	0%	0	0%
Honorarios por Administración FDR	0	0%	0	0%
<b>Ingresos por servicios</b>	<b>228.680.510</b>	<b>100%</b>	<b>516.741.483</b>	<b>100%</b>
Gastos de administración y comercialización	-240.455.233	-105%	-198.572.971	-38%
Impuesto sobre Ingresos Brutos		0%		0%
<b>Resultado operativo de la S.G.R. (EBIT)</b>	<b>-11.774.722</b>	<b>-5%</b>	<b>318.168.513</b>	<b>62%</b>
<b>Resultados Financieros, Por Tenencia y RECPAM</b>	<b>-43.943.935</b>	<b>-19%</b>	<b>(2.064.280)</b>	<b>-0%</b>
- Resultados Financieros	29.703.986	13%	4.211.491	1%
- REPCAM	-73.647.921	-32%	(6.275.771)	-1%
<b>Resultados antes de impuestos a las ganancias</b>	<b>-55.718.657</b>	<b>-24%</b>	<b>316.104.232</b>	<b>61%</b>
Impuesto a las ganancias	8.584.058	4%	-93.480.838	-18%
<b>Resultados Neto S.G.R.</b>	<b>-47.134.598</b>	<b>-21%</b>	<b>222.623.395</b>	<b>43%</b>
<b>RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO</b>				
Resultados financieros	658.071.345	288%	361.685.934	70%
Incobrabilidad		0%		0%
Gastos del Fondo de Riesgo	-170.487.964	-75%	-26.497.675	-5%
<b>Resultado del fondo de riesgo</b>	<b>487.583.381</b>	<b>213%</b>	<b>335.188.259</b>	<b>65%</b>
Resultado del ejercicio	440.448.783	193%	557.811.654	108%
Resultados asignados socios protectores	-487.583.381	-213%	-335.188.259	-65%
<b>Resultado Neto del ejercicio</b>	<b>-47.134.598</b>	<b>-21%</b>	<b>222.623.395</b>	<b>43%</b>

**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:

- Estados Contables intermedios auditados con fecha de cierre de ejercicio el 31 de diciembre 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:** 14 de mayo de 2026