

**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**  
31/07/2024  
**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**  
21/11/2024**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**Calificación**

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

**Fundamentos de la calificación**

UNTREF ACR UP ha resuelto asignar la Perspectiva Estable desde la Perspectiva en Desarrollo, a la calificación de Confiables S.G.R.

La decisión se fundamenta principalmente, en que Confiables creció, en el otorgamiento de avales en el período enero – septiembre 2024, 2.194% medido en pesos nominales, y 87% medido en cantidad de avales, con respecto al período enero – septiembre 2023.

A septiembre del 2024 la sociedad registraba sólo \$ 1,18 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 al total del sistema.

**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:** Confiables creció, en el otorgamiento de avales en el período enero – septiembre 2024, 2.194% medido en pesos nominales, y 87% medido en cantidad de avales, con respecto al período enero – septiembre 2023.

**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, el FR Disponible a Septiembre del año 2024 alcanzó los \$ 2.329,8 millones de pesos, representando un aumento de más 1.164% 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 1,1x siendo el promedio del sistema 2,5x (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.

**Líquidez:** Al 30 de junio del año 2024, según estados contables auditados, cada peso de Riesgo Vivo se encontraba cubierto por \$2,54 pesos de las disponibilidades más las inversiones corrientes y no corrientes.

instrumento de calificación.

**Mora:** UNTREF ACR UP destaca la cercanía de la Sociedad, tanto a la pyme 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.

Confiables S.G.R. (la Sociedad) se constituyó en el año 2005, por iniciativa de Granja Tres Arroyos SA (socio protector). 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.

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.

La misión 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.

Para ello la sociedad se estructura a través de un equipo de profesionales, que acompañan el proceso de financiamiento, brindando asesoramiento a partir de la experiencia con el objetivo de fortalecer su capacidad de negociación, optimizando los procesos de solicitud, aprobación y otorgamiento de créditos por parte de entidades financieras bancarias, mercado de capitales y organismos públicos y/o privados.

## Capital Social.

Según los estados contables al 30 de Junio 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 Participes \$ 120.000.

Los mismos estados contables, presentan un patrimonio de la SGR de más de \$ 10 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 se encuentra en un proceso gradual de incrementar no solamente las garantías otorgadas sino de incorporar nuevos socios partícipes.

**Cuadro 1.** Posicionamiento de Confiables SGR.

	SGRs	Confederar	
		Q	%
Cantidad de instituciones	46	1	2.2%
Fondo de Riesgo Disponible sep '24 (millones de \$)	604.786,9	2.329,8	0,4%
Riesgo Vivo sep '24 (millones de \$)	1.538.119,7	2.464,8	0,2%
RV / FRD	2,5	1,1	41,6%
Garantías otorgadas ene-sep24 (en millones de \$)	1.832.340,9	3.902,9	0,2%
Mipymes con gtías vigentes a sep 24	38.804	435	1,1%
Mipymes asistidas ene - sep 24	24.969	83	0,3%
Volumen negociado CPD, Echeq y Pagares ene - sept 2024 (unidades)	112.561	452	0,4%
Volumen negociado CPD, Echeq y Pagares ene - sept (mill \$)	881.410,0	2.680,4	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, el FR Disponible a Septiembre del año 2024 alcanzó los \$ 2.329,8 millones de pesos, representando un aumento de más 1.164% con respecto a diciembre del año 2023.

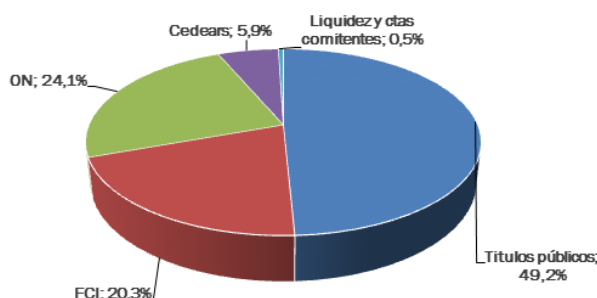
A la misma fecha la relación entre el riesgo vivo (saldo de garantías vigentes) y el FR disponible de la entidad era equivalente a 1,1x siendo el promedio del sistema 2,5x (Cuadro 1). Según la normativa vigente las SGR pueden mantener un nivel máximo de apalancamiento de 4x por lo que UNTREF ACR UP señala que la Sociedad cumple con el indicador de solvencia.

Según los EECC auditados al 30 de junio de 2024, las inversiones y liquidez del FR alcanzaron los \$2.963,4 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 44% de las inversiones del FR estaban nominados en moneda nacional, mientras que el 56% se encontraba nominado en dólares o linkeados al dólar. Por su parte, la totalidad del Riesgo Vivo (RV) está nominado en moneda nacional.

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



Fuente: EECC de la sociedad

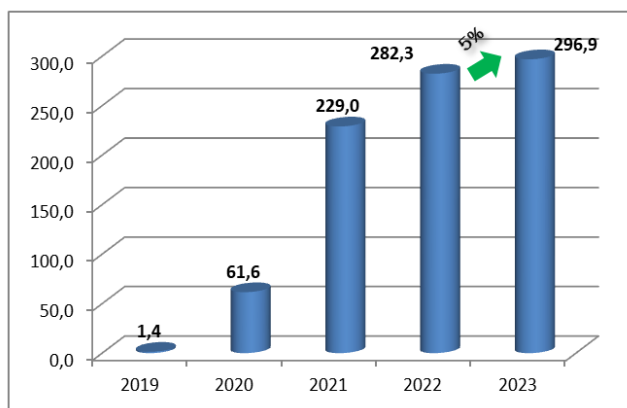
Según los estados contables al 30 de junio de 2024, el Riesgo Vivo totalizaba \$1.175,6 millones de pesos mientras que las contragarantías recibidas totalizaban \$1.153,5 millones, representando 98% del RV. UNTREF ACR UP considera que las contragarantías recibidas de los avalados, accesoriamente, también pueden ser coberturas para afrontar los posibles incumplimientos.

### Desempeño económico financiero

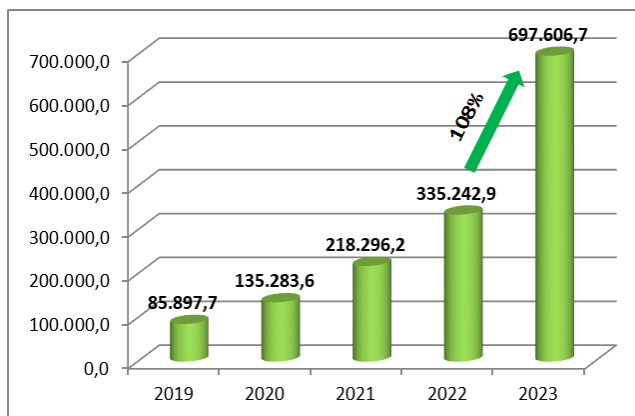
La sociedad otorgó avales por más de \$871 millones de pesos en los años 2019 al 2023. De esta manera también aumentó el riesgo vivo de la Sociedad alcanzando los \$381,6 millones al cierre del año 2023 desde los 14,8 millones de diciembre de 2018.

Durante el año 2023, si bien el otorgamiento de avales, medido en pesos nominales creció un 5 % con respecto al año anterior, en cantidad de avales, decreció un 49% con respecto al año 2022. Estos guarismos muestran un desempeño por debajo del sistema. (Ver Gráficos 2 y 3).

**Gráfico 2.** Evolución otorgamiento de avales en millones de \$ nominales. Años 2019/2023. Confiables

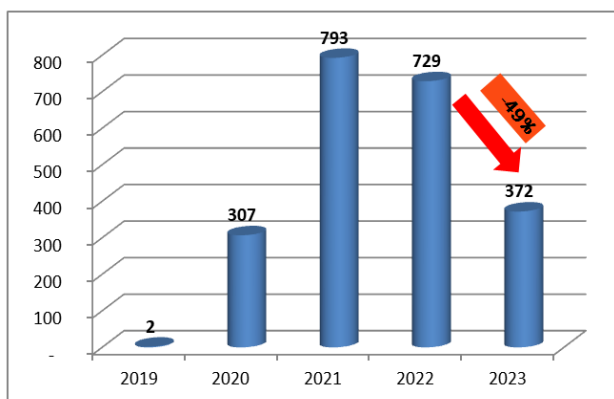


Total SGR's

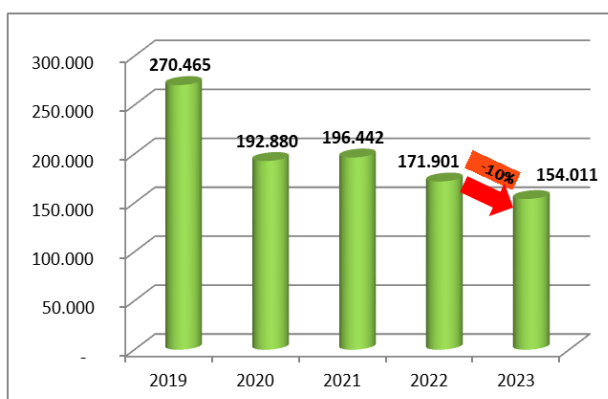


Fuente: elaboración propia sobre la base de datos de Confiables y SSEPYME

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



Total SGR's



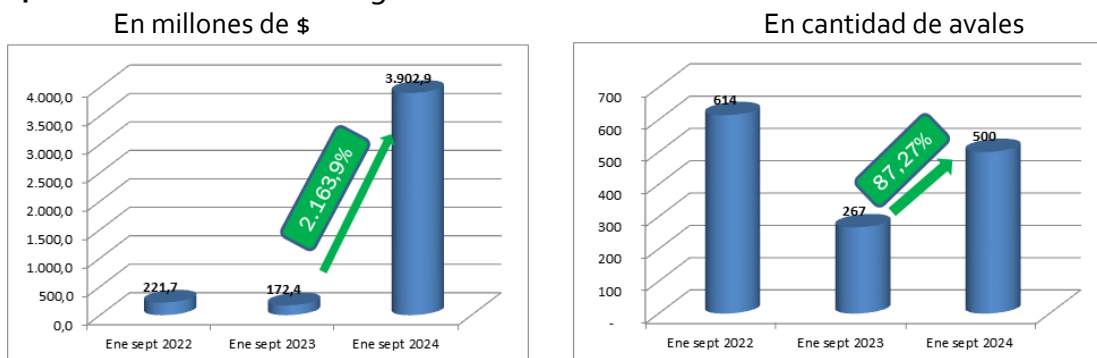
Fuente: elaboración propia sobre la base de datos de Confiables y SEPYME

Durante enero a septiembre de este año esta tendencia negativa se revirtió debido a las acciones implementadas por la Sociedad para aumentar el otorgamiento de avales.

Confiables creció, en el otorgamientos de avales en el período enero – septiembre 2024, 2.194% medido en

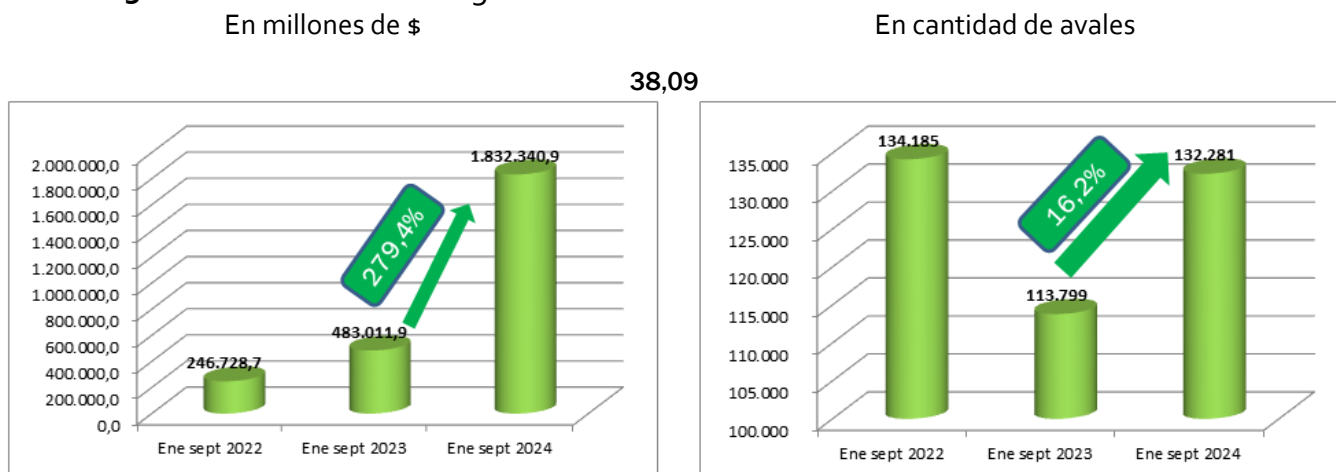
pesos nominales, y 87% medido en cantidad de avales, con respecto al período enero – septiembre 2023. (Ver Cuadros 4 y 5).

**Gráfico 4. Confiables SGR - Otorgamiento de avales.**



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

**Gráfico 5. Sistema SGR's - Otorgamiento de avales.**



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

El resultado económico del 1º semestre del año registra una ganancia neta de la actividad de la SGR y del Fondo de Riesgo de \$19,0 millones de pesos y de \$ 615,7 millones de pesos respectivamente. (Ver Cuadro 2 y Anexo II).

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

Composición Resultados	Jun - 2024 Miles de \$ 6 meses	% s/ ingresos	Jun - 2023 Miles de \$ 6 meses	% s/ ingresos
Resultado SGR	19.004,20	25%	-14.082,92	-137%
Resultado FR	615.722,13	819%	458.941,58	4.456%
<b>Resultado Neto del Ejercicio</b>	<b>634.738,09</b>	<b>844%</b>	<b>444.858,65</b>	<b>4.319%</b>

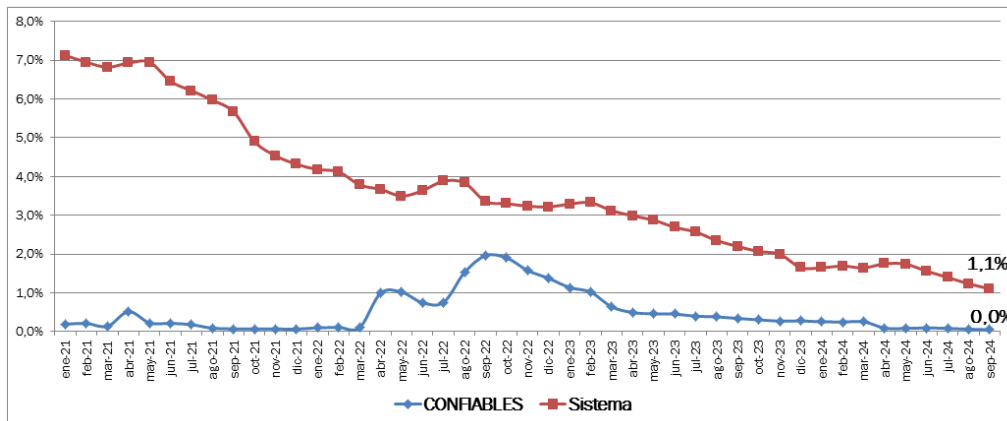
Fuente: EECC Confiables

## Mora

A septiembre del 2024 la sociedad registraba \$ 1,18 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 30 de junio del año 2024, según estados contables auditados, cada peso de Riesgo Vivo se encontraba cubierto por \$2,54 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.

Los socios partícipes de Confiables SGR son los granjeros, transportistas, veterinarios, proveedores de otros servicios y de equipamiento para la industria del sector avícola.

## Anexo I – Estado de situación patrimonial

	jun-24		dic-23	
	miles \$	%	miles \$	%
<b>ACTIVO</b>	<b>3.026.260,78</b>	<b>100%</b>	<b>764.256,59</b>	<b>100%</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>1.364.229,99</b>	<b>45%</b>	<b>414.894,25</b>	<b>54%</b>
Caja y bancos	427,98	0%	1.819,28	0%
Inversiones	1.320.431,64	44%	381.940,86	50%
Créditos	23.083,37	1%	7.037,62	1%
Otros créditos	20.287,00	1%	24.096,50	3%
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1.662.030,79</b>	<b>55%</b>	<b>349.362,34</b>	<b>46%</b>
Inversiones	1.662.030,79	55%	349.362,34	46%
Otros créditos	-	0%	-	0%
Bienes de uso e Intangibles	-	0%	-	0%
<b>PASIVO</b>	<b>70.349,25</b>	<b>100%</b>	<b>53.026,21</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>67.096,20</b>	<b>95%</b>	<b>46.142,72</b>	<b>87%</b>
Deudas Comerciales y Financieras	56.735,37	81%	39.727,86	75%
Deudas Fiscales	4.162,38	6%	49,04	0%
Remuneraciones y Cargas Sociales	3.572,38	5%	4.028,80	8%
Comisiones por garantías a devengar	2.626,08	4%	2.337,02	4%
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>3.253,05</b>	<b>5%</b>	<b>6.883,49</b>	<b>13%</b>
Comisiones por garantías a devengar	3.253,05	5%	6.883,49	13%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>2.955.911,53</b>	<b>98%</b>	<b>711.230,38</b>	<b>93%</b>
PN SGR	10.178,40	0,3%	-8.826,56	-1,2%
PN Fondo de Riesgo	2.945.733	97,3%	720.056,94	94,2%
<b>TOTAL PN + PASIVO TOTAL</b>	<b>3.026.260,78</b>	<b>100%</b>	<b>764.256,59</b>	<b>100%</b>
Garantías vigentes	1.175.589,86		233.285,27	
Garantías recibidas	1.153.296,00		131.908,08	
Fondo de Riesgo Disponible (según Evolución del FDR)	2.329.829,99		199.896,59	
Fondo de Riesgo Total (según Evolución del FDR)	2.945.733,13		720.056,94	

## Anexo II – Estado de resultados

Período (meses)	jun-24 6		jun-23 6	
		% de ingresos		% de ingresos
<b>RESULTADOS DE LAS OPERACIONES DE LA S.G.R.</b>				
Ingresos por comisiones y servicios	75.176,04	100%	10.300,00	100%
<b>Ingresos por servicios netos de imp</b>	<b>75.176,04</b>	<b>100%</b>	<b>10.300,00</b>	<b>100%</b>
Gastos de administración y comercialización	-62.538,47	-83%	-23.556,14	-229%
Costo de otorgamiento	0,00	0%	0,00	0%
Resultados financieros	428,64	1%	0,00	0%
Resultados financieros, por tenencia y REPCAM	5.940,74	8%	-826,77	-8%
Otros ingresos y egresos	0,00	0%	0,00	0%
<b>Resultados antes de impuestos a las ganancias</b>	<b>19.004,96</b>	<b>25%</b>	<b>-14.082,92</b>	<b>-137%</b>
Impuesto a las ganancias	0,00	0%	0,00	0%
<b>Resultado operativo de la S.G.R.</b>	<b>19.004,96</b>	<b>25%</b>	<b>-14.082,92</b>	<b>-137%</b>
<b>RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO</b>				
Resultados financieros	627.688,20	835%	476.238,82	4624%
Inobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente	0,00	0%	0,00	0%
Gastos del Fondo de Riesgo	-11.955,07	-16%	-17.297,24	-168%
Resultados distribuidos socios protectores	0,00	0%	0,00	0%
<b>Resultado del fondo de riesgo</b>	<b>615.733,13</b>	<b>819%</b>	<b>458.941,58</b>	<b>4456%</b>
<b>RESULTADO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>634.738,09</b>	<b>844%</b>	<b>444.858,65</b>	<b>4319%</b>
Resultado del ejercicio	634.738,09	844%	444.858,65	4319%
Resultados asignados socios protectores	0,00	0%	0,00	0%

## Anexo III – Indicadores

	jun-24	dic-23
<b>Capitalización</b>		
Solvencia contable (Activo / Pasivo)	43,0	14,4
Solvencia FR (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo Disponible)	0,5	1,2
Solvencia ácida (Pasivo + Riesgo Vivo / Patrimonio Neto)	0,4	0,4
Cobertura del Activo (PN / Activo)	1,0	0,9

<b>Liquidez</b>		
Liquidez (Disp + Inv ctes y no ctes / Riesgo Vivo)	2,54	3,14
Liquidez (Disp + Inv ctes y no ctes / Pasivo corriente + Riesgo Vivo)	2,40	2,62

<b>Rentabilidad (% s/ Ingresos)</b>	jun-24	jun-23
Resultado operativo de la SGR	25,3%	-136,7%
Resultado del Fondo de Riesgo	844,3%	4319,0%
Gastos de administración y comercialización	-83,2%	-228,7%
Eficiencia (*)	0,83	2,29

(\*) Gastos de Adm y Comercialización + Costo de otorgamiento / 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 31/12/2020, 2021 y 2023. [www.bolsar.com](http://www.bolsar.com)
- Estados Contables intermedios del año 2023 y 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, [glalli@untref.edu.ar](mailto:glalli@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:** 21 de noviembre de 2024.