

**Sociedades de Garantía Recíproca (SGR)**  
**Confiables S.G.R.****Sociedad de Garantía Recíproca**  
Confiables S.G.R.**Calificación**  
"A (sgr)". PED  
**Tipo de informe**  
Seguimiento**Calificación anterior del**  
30/08/2023  
**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**  
19/03/2024**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 instrumento de calificación.**Calificación**

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

**Fundamentos de la calificación****Sociedad de cadena de valor:** Su principal accionista, Granja Tres Arroyos S.A., se posiciona como actor dominante dentro del mercado avícola.

Confiables SGR se ha posicionado en el mercado como una sociedad de garantías recíprocas de esa cadena de valor.

**Baja participación de mercado:** La sociedad detenta una baja participación de mercado.

UNTREF ACR UP entiende que la SGR se encuentra en un proceso gradual de incrementar no solamente las garantías sino de incorporar nuevos socios partícipes. En este sentido se realizará el seguimiento de las acciones que se lleven a cabo en el mediano plazo para poder incrementar su participación de mercado.

**Desempeño operativo:** 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. El resultado económico acumulado al tercer trimestre del año registra una ganancia neta de la actividad de la SGR y del fondo de riesgo de \$289,94 millones de pesos (Ver Cuadro 2 y Anexo II).**Capacidad financiera:** A diciembre de 2023 la relación entre el riesgo vivo (saldo de garantías vigentes) y el FR disponible de la entidad era equivalente a 1,9x siendo el promedio del sistema 2,56x.**Liquidez:** Al 30 de septiembre del año 2023, según estados contables auditados, cada peso de Riesgo Vivo se encontraba cubierto por \$1,82 pesos de las disponibilidades más las inversiones.**Mora:** La mora a diciembre del 2023 se mantiene en los niveles históricos del 0,3%. Estos guarismos son sensiblemente menores al total del sistema.

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 y sus modificatorias.

La Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, de la Secretaría de Industria y Desarrollo Productivo 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 Septiembre de 2023 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.

## Posicionamiento de mercado.

Confiables SGR se ha posicionado en el mercado como una sociedad de garantías recíprocas de cadena de valor del sector avícola.

La sociedad detenta una baja participación de mercado, según se observa en el cuadro 1.

UNTREF ACR UP entiende que la SGR se encuentra en un proceso gradual de incrementar no solamente las garantías sino de incorporar nuevos socios partícipes. En este sentido se realizará el seguimiento de las acciones que se lleven a cabo en el mediano plazo para poder incrementar su participación de mercado.

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

	SGRs	Confiables	
		Q	%
Cantidad de instituciones	49	1	2,0%
Fondo de Riesgo Disponible dic '23 (millones de \$)	268.385,8	200,0	0,1%
Riesgo Vivo dic '23 (millones de \$)	685.868,3	386,1	0,1%
RV / FRD	2,56	1,9	75,6%
Garantías otorgadas Año 2023 (en millones de \$)	697.606,7	296,9	0,0%
Mipymes con gtías vigentes Dic 23	32.415	393,0	1,2%
Mipymes asistidas Año 2023	23.373	172,0	0,7%
Volumen negociado CPD y Echeq Año 2023 (unidades)	114.736	194,0	0,2%
Volumen negociado CPD y Echeq Año 2023 (mill \$)	301.745,8	73,6	0,0%

Fuente: elaboración propia sobre la base de datos de SSEPYME 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 Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa (SSEPYME), el FR Disponible a diciembre del año 2023 era de \$ 200 millones de pesos.

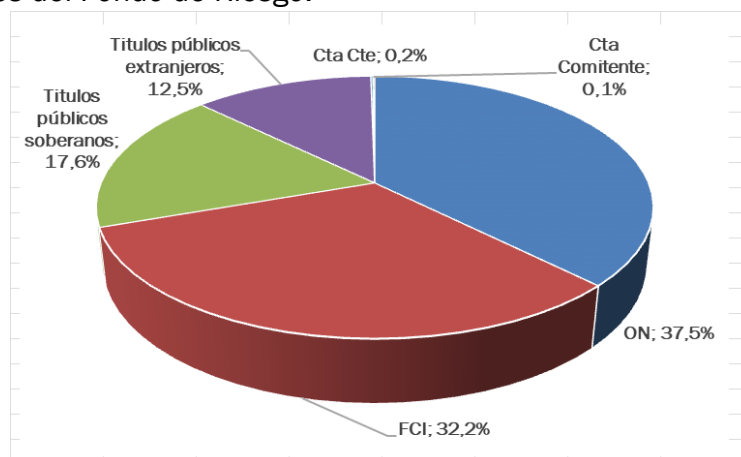
A la misma fecha la relación entre el riesgo vivo (saldo de garantías vigentes) y el FR disponible de la entidad era equivalente a 1,9x siendo el promedio del sistema 2,56x (Cuadro 1). Según la normativa vigente las SGR pueden mantener un nivel máximo de apalancamiento de 4x por lo que UNTREF ACR UP señala que la Sociedad cumple con el indicador de solvencia.

Según los EECC auditados al 30 de septiembre de 2023, las inversiones y liquidez del FR alcanzaron los \$278,8 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. Las inversiones del fondo de riesgo totalizaban \$368,66 millones de pesos. Los activos en cartera pueden visualizarse en el 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 51% de las inversiones del FR estaban nominados en moneda nacional, mientras que el 49% 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.

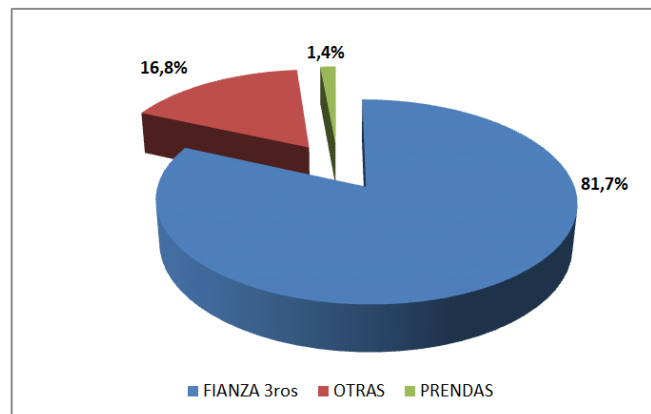


Fuente: EECC de la sociedad

Según los estados contables al 30 de septiembre de 2023, el Riesgo Vivo totalizaba \$299,7 millones de pesos mientras que las contragarantías recibidas totalizaban \$266,1 millones, representando 89% del RV.

Con relación al tipo de contragarantías, el 57,9 % eran fianzas de terceros y el saldo restante pagarés y/o cesión de cobranzas de las PyMES para con el Socio Protector. UNTREF ACR UP considera que las contragarantías recibidas de los avalados, accesoriamente, también pueden ser coberturas para afrontar los posibles incumplimientos.

**Gráfico 2. Contragarantías.**



Fuente: EECC de la sociedad

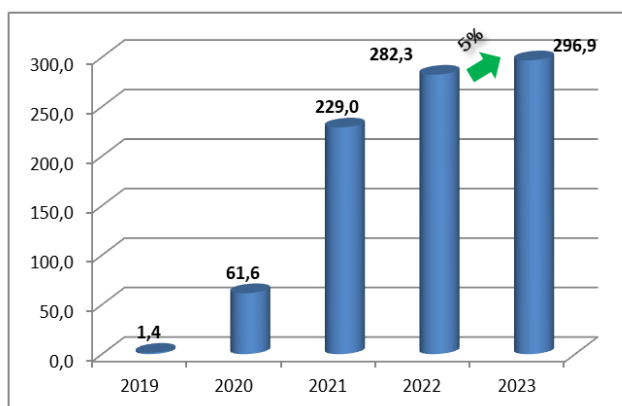
## Desempeño económico financiero

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.

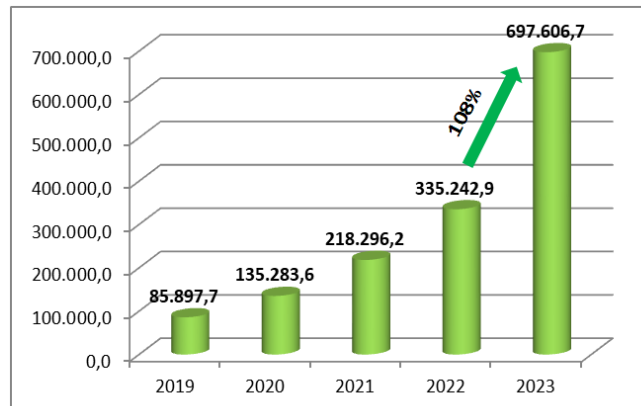
Durante el año 2023, si bien el otorgamiento de avales, medido en pesos nominales creció un 5 % con respecto al año anterior, en cantidad de avales, decreció un 49% con respecto al año 2022. Estos guarismos muestran un desempeño por debajo del sistema. (Ver Gráficos 2 y 3).

**Gráfico 2. Evolución otorgamiento de avales en millones de pesos nominales**

Confiables

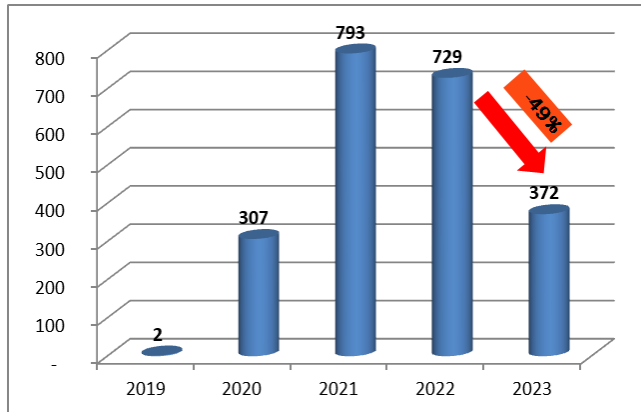


Total SGR's

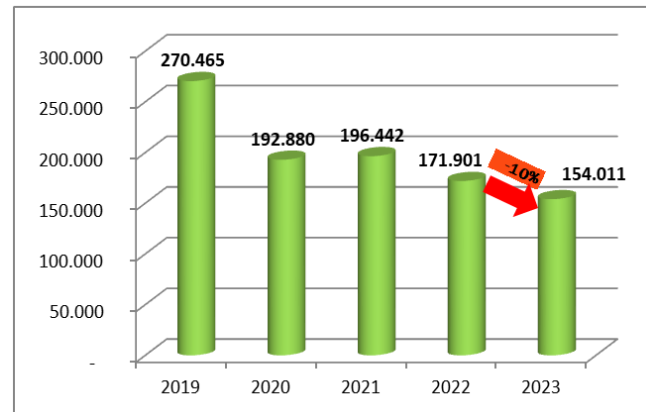


Fuente: elaboración propia sobre la base de datos de Confiables y SSEPYME

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



**Total SGR´s**



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

El resultado económico acumulado al tercer trimestre del año registra una ganancia neta de la actividad de la SGR y del fondo de riesgo de \$289,94 millones de pesos (Ver Cuadro 2 y Anexo II).

**Cuadro 2. Composición Resultados económicos.**

Composición Resultados	Sep-2023 9 meses Miles de \$	% s/ ingresos
Resultado SGR	-6.318,04	-117%
Resultado FR	296.261,55	98%
<b>Resultado Neto del Ejercicio</b>	<b>289.943,51</b>	

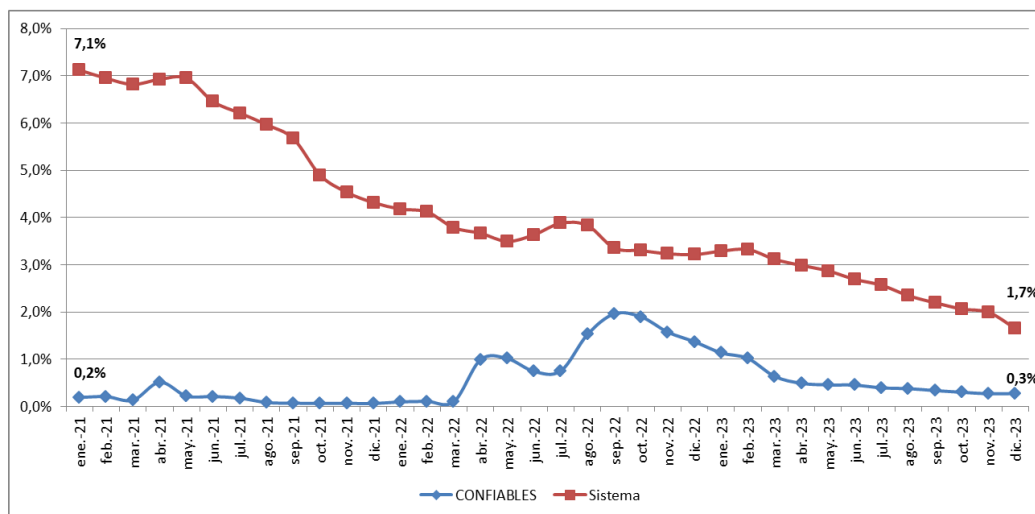
Fuente: EECC Confiables

### Mora

La mora a diciembre del 2023 se mantiene en los niveles históricos del 0,3%. Estos guarismos son sensiblemente menores al total del sistema. (Ver Gráfico 4).

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 4. Evolución Mora. Confiables y total SGR´s**



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

## **Liquidez**

Al 30 de septiembre del año 2023, según estados contables auditados, cada peso de Riesgo Vivo se encontraba cubierto por \$1,82 pesos de las disponibilidades más las inversiones.

## **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.

**Anexo I – Estado de situación patrimonial**

	sep-23		dic-22	
	miles \$	%	miles \$	%
<b>ACTIVO</b>	<b>556.330,71</b>	<b>100%</b>	<b>264.198,00</b>	<b>100%</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>291.153,56</b>	<b>52%</b>	<b>143.139,08</b>	<b>54%</b>
Caja y bancos	1.316,36	0%	2.244,01	1%
Inversiones	278.815,89	50%	122.302,81	46%
Créditos	2.268,28	0%	5.574,10	2%
Otros créditos	8.753,04	2%	13.018,17	5%
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>265.177,15</b>	<b>48%</b>	<b>121.058,92</b>	<b>46%</b>
Inversiones	265.177,15	48%	121.058,92	46%
Otros créditos	-	0%	-	0%
Bienes de uso e Intangibles	-	0%	-	0%
<b>PASIVO</b>	<b>21.324,06</b>	<b>100%</b>	<b>19.134,85</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>18.367,45</b>	<b>86%</b>	<b>14.508,10</b>	<b>76%</b>
Deudas Comerciales y Financieras	16.161,98	76%	11.373,33	59%
Deudas Fiscales	55,87	0%	-	0%
Remuneraciones y Cargas Sociales	982,46	5%	1.240,38	6%
Comisiones por garantías a devengar	1.167,15	5%	1.894,39	10%
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>2.956,61</b>	<b>14%</b>	<b>4.626,75</b>	<b>24%</b>
Comisiones por garantías a devengar	2.956,61	14%	4.626,75	24%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>535.006,65</b>	<b>96%</b>	<b>245.063,14</b>	<b>93%</b>
<b>TOTAL PN + PASIVO TOTAL</b>	<b>556.330,71</b>	<b>100%</b>	<b>264.198,00</b>	<b>100%</b>
Garantías vigentes	299.697,96		204.071,24	
Garantías recibidas	266.125,12		184.712,35	
Fondo de Riesgo Disponible (según Evolución del FDR)	199.926,95		118.355,36	
Fondo de Riesgo Total (según Evolución del FDR)	364.507,07		240.979,51	

**Anexo II – Estado de resultados**

Período (meses)	sep-23	
	9	
RESULTADOS DE LAS OPERACIONES DE LA S.G.R.	% de ingresos	
Ingresos por comisiones y servicios	5.382,08	100%
Impuestos sobre los ingresos brutos	0,00	0%
<b>Ingresos por servicios netos de imp</b>	<b>5.382,08</b>	<b>100%</b>
Gastos de administración y comercialización	-12.142,63	-226%
Costo de otorgamiento	0,00	0%
Resultados financieros y por tenencia	442,50	8%
Otros ingresos y egresos	0,00	0%
<b>Resultados antes de impuestos a las ganancias</b>	<b>-6.318,04</b>	<b>-117%</b>
Impuesto a las ganancias	0,00	0%
<b>Resultado operativo de la S.G.R.</b>	<b>-6.318,04</b>	<b>-117%</b>
<b>RESULTADOS DEL FONDO DE RIESGO</b>		
Resultados financieros y por tenencia	303.735,16	100%
Incobrabilidad Fondo de Riesgo Contingente	0,00	0%
Gastos del Fondo de Riesgo	-7.473,61	-2%
Resultados distribuidos socios protectores	0,00	0%
<b>Resultado del fondo de riesgo</b>	<b>296.261,55</b>	<b>98%</b>
<b>RESULTADO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>289.943,51</b>	<b>94%</b>
Resultado del ejercicio	289.943,51	95%
Resultados asignados socios protectores	0,00	0%

**Anexo III – Indicadores**

<b>Indicadores</b>	<b>sep-23</b>	<b>dic-22</b>
<b>Capitalización</b>		
Solvencia contable (Activo / Pasivo)	26,1	13,8
Solvencia FR (Riesgo vivo / Fondo de Riesgo Disponible)	1,5	1,7
Solvencia ácida (Pasivo + Riesgo Vivo / Patrimonio Neto)	0,6	0,9
Cobertura del Activo (PN / Activo)	1,0	0,9
<b>Liquidez</b>		
Liquidez (Disp + Inv ctes y no ctes / Riesgo Vivo)	1,82	1,20
Liquidez (Disp + Inv ctes y no ctes / Pasivo corriente + Riesgo Vivo)	1,71	1,12



**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:

- 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.
- 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:** 19 de marzo de 2024.