

# Fitch afirma la calificación de Garantizar SGR

October 19, 2010

Fitch Ratings afirmó la calificación del Fondo de Riesgo (FR) que respalda las garantías otorgadas por Garantizar SGR en AA-(arg). La calificación de Garantizar SGR (GTZ) se fundamenta en la atomización de los avales otorgados, la liquidez de las inversiones del Fondo y el posicionamiento de la compañía. Se considera también el desafío que implica el incremento estimado de su actividad a partir del aumento autorizado de su FR y la evolución de la calidad de su cartera luego de las acciones encaradas. GTZ muestra una posición de liderazgo; es la SGR que alcanza el mayor volumen operativo de las 24 SGR que operan actualmente en el mercado. Entre los productos que ofrece GTZ cobran relevancia las garantías financieras (75%), los cheques de pago diferido (14%) y los fideicomisos (6.9%); estos últimos muestran una tendencia descendente el último año (13.9% en jun'09). La composición de su FR por tipo de aportante y monto se considera adecuada. BNA concentra cerca del 30% de los aportes. Si bien los fondos pueden retirarse a los dos años de efectuado el aporte, la compañía históricamente exhibe un elevado índice de reimposición. El saldo de su FR es invertido siguiendo una política adecuada, su composición registró cambios el año previo que mejoraron su liquidez. La administración de las inversiones la realiza Nación Bursátil sobre la base de las instrucciones que imparte GTZ, las cuales se consensúan en el comité de inversiones de la SGR. Al cierre de jul'10 el rendimiento anualizado ronda el 12% y el 78% de la cartera la integran depósitos a plazo fijo. Los últimos dos años el incremento de las garantías caídas fue importante y se explica principalmente por la mora registrada en los fideicomisos avalados del sector agropecuario. GTZ adoptó medidas tendientes a mejorar la calidad de sus garantías, y hacia el último semestre'09 comienzan a registrarse mejoras. Al cierre de jul'10 el nivel de mora asciende al 4.5%, su cobertura con provisiones alcanza a 73% (jun'09: 64.1%) y las contragarantías representan el 132% de los avales otorgados (jun'09 112%). El resultado del FR a jun'10 registró un descenso anual que se explica por la elevada utilidad alcanzada en el ejercicio'09, donde la cartera de inversiones de la SGR reflejó el favorable comportamiento del mercado. De todas formas, los ingresos generados el primer semestre'10 le permitieron a la compañía afrontar el aumento de sus costos y alcanzar un ROA adecuado (3.2%). El apalancamiento total de la SGR asciende a 2.54 veces en jul'10 y recientemente GTZ fue autorizado para ampliar su FR en \$150 mill. GTZ inició sus actividades en 1997 en el marco de las Leyes "Pymes". Las SGR están compuestas por socios partícipes (destinatarios de las garantías) y socios protectores (aportantes al FR, que cubre los avales otorgados). El 51% del capital de GTZ pertenece a los socios partícipes y el restante 49% a los socios protectores. El 31% del capital total es del Banco de la Nación Argentina (BNA), que podría introducir cierto riesgo político. Contactos: Analista Principal María Fernanda López Director +54 11 52358130 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7mo piso – C1041AAM Capital Federal – Argentina Analista Secundario Santiago Gallo Director +54 11 52358137 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – 5411 52358139 –laura.villegas@fitchratings.com Información adicional disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) y [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar)