Fitch asigna la calificación de BBB(arg) a SGR Cardinal

20 de enero de 2011

Fitch Argentina, Bs. As.: Fitch Argentina asignó en la Categoría BBB(arg) al Fondo de Riesgo que respalda las garantías otorgadas por SGR Cardinal S.A. La calificación de SGR Cardinal (Cardinal) se fundamenta en la atomización y acotada irregularidad de los avales otorgados, en la liquidez de las inversiones del Fondo, en la sinergia que podría aportarle sus accionistas y en la positiva evolución de su desempeño. Además, se consideró su baja participación de mercado, la nula cobertura con previsiones, el desafío que puede implicar un rápido crecimiento de su operatoria sobre su estructura y sistemas de información, y la concentración por aportes y vencimientos del fondo de riesgo. Cardinal es una SGR pequeña, con baja participación de mercado (1.69%) y asiento en Córdoba, Capital Federal y Gran Buenos Aires, cuyo principal generador de negocios se basa en la negociación de Cheques de Pago Diferido (CPD) en las Bolsas de las localidades mencionadas. Los sistemas de gestión y control son adecuados para la operatoria actual de la SGR, sin embargo, podría ser una limitante de registrar un acelerado crecimiento en sus operaciones. El riesgo vivo al cierre de sep'10 alcanza a $5,82 mill., si bien exhibe concentración por tipo de producto (CPD) su cartera no presenta concentración por avalado y es de corto plazo. El nivel de mora de la cartera disminuye (sep'10 1% vs sep'09, 3,6%) producto del creciente número de operaciones. También la cartera irregular representa una menor proporción de la totalidad del Fondo de Riesgo (FR) (sep'10 8.2% vs 16.4% a sep'09). Si bien el riesgo actual asumido por la SGR es bajo, la sociedad no registra previsiones para la cobertura de un posible incremento en la irregularidad que, de ocurrir, impactaría directamente sobre el FR. Aunque la cobertura de contragarantías es buena (106%), sólo el 22% corresponde a garantías reales o prendas, el resto son fianzas personales. No obstante, el 53% de las fianzas personales corresponde a la operatoria con empresas relacionadas al Grupo Cohen que mantienen como respaldo facturación cedida u operaciones de leasing. Esto último, mitiga el riesgo de crédito de la entidad, dada la baja cobertura de previsiones ante un posible incremento de la irregularidad. La política de inversiones de la sociedad se orienta a garantizar la liquidez de la cartera y el adecuado calce de plazos. A sep'10, la tenencia de Lebacs y plazos fijos concentraban el 72.7% de la cartera de inversiones. La liquidez es holgada, los activos líquidos cubren en exceso el stock de garantías emitidas (106.6%). Cardinal exhibe una tendencia creciente en su resultado operativo producto del adecuado rendimiento del FR, los mayores ingresos por diferencias de cambio y la evolución favorable de las comisiones netas como consecuencia del ascendente volumen operativo. Esto ha redundado en la mejora de los indicadores de rentabilidad ROA (6.1% vs 2.2%) y ROE (6.3% vs 2.3%). La composición del fondo de riesgo presenta dos factores de riesgo a considerar: la concentración de los aportes en dos socios protectores (51.7%) y la concentración de vencimientos (todos los aportes vencen durante 2011). La entidad comenzó a operar en el año 2001 con asiento en la provincia de Córdoba. Actualmente, la SGR mantiene 26 socios protectores y 172 socios partícipes, y sus principales accionistas son el Grupo Cohen S.A. (18.6%) y Estructuras y Mandatos S.A. (27.2%). Contactos: Logiodice Darío Asociate Director +54 11 52358136 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires María Fernanda Lopez Director +54 11 52358100 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – 5411 52358139 – laura.villegas@fithcratings.com Información adicional disponible en www.fitchratings.com y www.fitchratings.com.ar Información adicional disponible en www.fitchratings.com.ar o en www.fitchratings.com.