

# Fitch confirmó calificaciones del FF Meridian II

23 de diciembre de 2009

Fitch confirmó la categoría AA(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA) por hasta VN \$ 6.012.883, la categoría BBB-(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB) por hasta VN \$ 4.008.588 y la categoría CC(arg) a los Certificados de Participación (CP) por hasta VN \$ 3.340.490. Los tres instrumentos serán emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Meridian II. Bapro Mandatos y Negocios S.A., en calidad de Fiduciario, y Banco Meridian S.A., actuando como Fiduciante, constituirán el Fideicomiso Financiero Meridian II. El activo del fideicomiso financiero está compuesto una cartera de créditos prendarios sobre vehículos de transporte de carga originados por Banco Meridian S.A. por un valor fideicomitado a la fecha de corte (01.10.09) de hasta \$ 13.361.961 (incluye intereses capitalizados por \$ 744.768). La cartera posee un rendimiento original del 23,8% n.a. y se adquirió a una tasa de descuento de aproximadamente el 17,8% n.a. A la fecha del presente informe, los instrumentos calificados no se emitieron, aunque la cartera subyacente se está comportando de acuerdo a los parámetros estimados en nuestro escenario base. Desde su fecha de corte (01.10.09) al 21.12.09, la cartera cedida acumuló cobranza por \$ 2.507.200, que neta de gastos e impuestos será destinada al primer pago de servicio de los VDFA. De esta manera, se confirma la calificación no sólo a los VDFA, sino también a los VDFB y CP. El riesgo crediticio reside en la calidad de los préstamos y para determinarla se consideró el nivel de pérdidas y precancelaciones de la cartera histórica de créditos prendarios de Banco Meridian S.A., como así también los atributos de la cartera securitizada. El impacto de las pérdidas y las precancelaciones sobre el flujo de fondos de los créditos son de fundamental importancia debido a que la cartera fue cedida a descuento por lo que la incobrabilidad y las prepagos no sólo impactan como una pérdida de capital e intereses a devengar, sino que también son una pérdida sobre los intereses capitalizados. Los créditos cedidos cuentan con una garantía real de prenda sobre los vehículos financiados que profundiza la voluntad y el compromiso de pago de los deudores. Sin embargo, dichas garantías no se consideraron para el análisis de flujo del fideicomiso ya que la gestión de eventuales recuperos, mediante la ejecución judicial de las prendas, puede extenderse más allá de la duración estimada de los VDF. Las mejoras crediticias de los VDF son las siguientes: elevados niveles de subordinación real, una estructura totalmente secuencial que implica un incremento de la subordinación disponible a medida que se efectúan los pagos a los títulos, diferencial de tasas de interés entre los créditos y los VDF, fondos de liquidez y de gastos, y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos titulizados. El escenario de estrés soportado por los VDFB, sin que se vea afectada su capacidad de repago, resulta mucho menos crítico que el soportado por los VDFA, aspecto que justifica la asignación de una calificación menor, compatible con el mayor nivel de riesgo que enfrentan. Por su parte, los CP afrontan todos los riesgos dado que se encuentran totalmente subordinados y los flujos que perciban están expuestos no sólo a la evolución del contexto económico, y su impacto en los niveles de pérdidas y precancelaciones de la cartera, sino también a los gastos e impuestos aplicados al fideicomiso. Banco Meridian S.A. es el administrador y agente de cobro de la cartera de créditos del fideicomiso, demostrando una capacidad para originar y efectuar la cobranza de la misma que está acuerdo a lo estipulado bajo el contrato de fideicomiso. Banco Meridian S.A. se encuentra calificado por Fitch en la categoría A3(arg) de corto plazo. Notas: dado que no se ha producido aún la emisión, las calificaciones otorgadas se basan en la documentación e información presentada por el Fiduciario y sus asesores, quedando sujetas a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. El informe completo podrá ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). Contactos: Emiliano Bravo y Eduardo D' Orazio: Buenos Aires - +54 11 5235 8100.