

Fitch comenta sobre nueva resolución de la ANSES modificando operatoria de descuentos

3 de diciembre de 2009

El 2 de diciembre de 2009 se publicó en el Boletín Oficial la Resolución 336/09 de la ANSES que incorpora ciertas modificaciones a la Resolución D.E.N 905 del 26.11.08 que regula el “Sistema de Descuentos a favor de terceras entidades “ Esta resolución fija un límite para el costo de los créditos en la forma de Costo Financiero Total (CFT) expresado como Tasa Efectiva Anual (T.E.A.), la cual incluye cargos, impuestos y erogaciones por todo concepto. Establece que el CFT máximo se determinará por la Tasa de Interés por Préstamos al Sector Privado No Financiero para Préstamos Personales a Tasa Fija en Moneda Nacional a más de 180 días de plazo (Tasa Nominal Anual, T.N.A.), más 7% anual. Actualmente este nivel de tasa rondaría el 40% siendo bastante inferior al promedio del mercado para este tipo de créditos (a personas físicas beneficiarias de jubilaciones y/o pensiones de la ANSES). Fitch opina que el impacto de esta medida en las operaciones que incluyen préstamos con descuento de haberes por código de descuento puede darse a través de mayores niveles de precancelaciones, en la medida que los créditos subyacentes incorporados al patrimonio cuenten con tasas superiores a la nueva tasa impuesta por el organismo. Consecuentemente existiría una pérdida de flujos futuros por intereses, dado que en el art. 3 de la Resolución se indica que las entidades deben prever la posibilidad que los beneficiarios opten por la precancelación condonando los intereses futuros. Esta situación tiene mayor incidencia en aquellas operaciones donde el monto de emisión es superior al monto de capital de los créditos cedidos, y el exceso de intereses entre la tasa generada por la cartera y la tasa promedio ponderada de los instrumentos del fideicomiso financia parte o toda la emisión. Son las llamadas transacciones que cuentan con patrimonio neto negativo. El hecho de que la entidad “adelante” todo o parte de los intereses futuros, podría pesar negativamente a la hora de una evaluación crediticia, en el caso de administradores más débiles y operaciones más extensas en el tiempo. Fitch Argentina siempre ha contemplado este tipo de riesgo en las operaciones que califica considerando la modalidad de repago (cobro voluntario o compulsivo), nivel de rendimiento de los activos, la calidad del administrador (servicer), duración de los instrumentos y período en el cual subsiste el patrimonio neto negativo. Si bien en todas las transacciones la variable prepago es una de las analizadas (dado su impacto negativo sobre el exceso de spread que pueda tener la operación), para el caso de las operaciones con patrimonio neto negativo su análisis cobra mayor relevancia. En determinados niveles, los prepagos pueden constituir no sólo pérdida de intereses en exceso para los instrumentos, sino pérdidas directas de capital para aquellos instrumentos emitidos sobre intereses. Las transacciones calificadas por Fitch cuentan con estructuras de tipo secuencial y, dado lo mencionado anteriormente, ya se analizó el stress derivado del efecto adverso de las precancelaciones en términos de flujos futuros. En consecuencia los instrumentos calificados por Fitch cuentan con una adecuada protección dada a través de una subordinación real creciente en el tiempo. Informe relacionado: “Préstamos personales con modalidad de pago mediante código de descuento” del 13.6.2006 disponible en www.fitchratings.com.ar. Contactos: Eduardo D’Orazio- Mauro Chiarini, Veronica Salo, Cintia Defranceschi, Emiliano Bravo, Gustavo Avila. +54 11 5235 8100.