

Fitch confirmó y retiró RWN al FF Confibono Títulos I

21 de julio de 2009

Fitch confirmó en A(arg) y retiró el Rating Watch Negativo (RWN) a la calificación de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA) por hasta VN\$ 46.946.756, confirmó en B(arg) la calificación de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB) por hasta VN\$ 21.339.435 y confirmó en C(arg) la calificación de los Certificados de Participación (CP) por hasta VN\$ 17.071.548, luego de la actualización en los montos a emitir y de los activos subyacentes. El retiro del Rating Watch Negativo se debe a la entrada en vigencia del contrato entre TINSA y Banco de Valores por el que a partir del 21 de julio de 2009 TINSA será el agente de cobro de los créditos de los fideicomisos financieros Confibono; así, Bazar Avenida y Consumo dejarán de tener las funciones de agente de cobro. Bajo el contrato de agente de cobro, TINSA informa diariamente al fiduciario la cobranza percibida en el día, y a las 24 horas hábiles bancarias hace el depósito en las cuentas fiduciarias. Se debe mencionar que TINSA posee accionistas comunes con Bazar Avenida y Consumo. Los montos de emisión se han modificado debido a que se considera dentro del flujo a ceder los pagos que se harán a los activos subyacentes a partir del 31.07.2009 (fecha de corte) y no se están cediendo los CP de los fideicomisos financieros Confibono series 21 a 24 debido al pequeño saldo remanente de las carteras de créditos. Entre mayo y junio de 2009, a Bazar Avenida le fueron rechazados cheques sin fondos lo que derivó en que el 05.06.2009, Banco de Valores, fiduciario de los fideicomisos Confibono, notifique la revocación de la actuación de Bazar Avenida y Consumo como agentes de cobro de los fideicomisos. Si bien existe una separación patrimonial entre los fideicomisos y los administradores, operativamente se encuentran relacionados debido a las tareas de administración y agente de cobro de las carteras de créditos subyacentes de cada fideicomiso. Fitch opina que considerando el estrés financiero que está atravesando Bazar Avenida y los importantes desafíos que presenta hacia adelante para lograr el equilibrio operativo, sus tareas como administrador de los créditos de los fideicomisos podrían verse afectadas. Adicionalmente, el Banco de Valores, fiduciario de los fideicomisos financieros Confibono, ha informado que se encuentra trabajando para incluir en los fideicomisos un administrador y agente de cobro sustitutos independientes. Estructura Bazar Avenida S.A. y Consumo S.A. en calidad de fiduciantes, transferirán Bapro Mandatos y Negocios actuando como fiduciario del fideicomiso financiero Confibono Títulos I un porcentaje de los CP de determinadas series de los fideicomisos financieros Confibono por un valor fideicomitado de \$ 85.357.739, el cual surge de descontar el flujo futuro estimado de los CP por \$ 93.304.200 a la tasa del 20% n.a. En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los CP a ceder. La estructura de pagos de los títulos será totalmente secuencial. La estructura contará con los siguientes fondos: i) de liquidez y ii) de gastos. Análisis El principal riesgo crediticio de los títulos valores reside en el flujo de los Certificados de Participación (CP) emitidos bajo los fideicomisos financieros Confibono series XXVII, XXVIII, XXIX, XXX, XXXI, XXXIII, XXXIV; XXXV y XXXVI, que constituirán el activo subyacente en el presente fideicomiso. Para determinar el flujo al que tienen derecho cada uno de los CP se consideró la cartera de créditos en forma individual, la evolución de las carteras en cuanto a la morosidad, precancelaciones y vida remanente y la existencia de títulos senior residuales, así como también el desempeño de la cartera de Bazar Avenida S.A. y Consumo S.A. como originadores de los créditos. El impacto de la morosidad sobre los flujos de los créditos fue distribuido en el tiempo durante la vida de cada fideicomiso. Para la calificación de los VDF, no se consideraron posibles recuperos sobre los créditos morosos de las carteras de los fideicomisos mencionados. Los VDFA, VDFB y CP soportaron diferentes escenarios de estrés sobre los niveles de mora y precancelaciones de cada una de las series Confibono involucradas, los cuales son compatibles con las calificaciones asignadas. El estrés sobre el flujo de fondos de la cartera se realizó asumiendo que los VDF pagarán durante toda su vigencia el nivel

máximo prometido de su tasa de interés variable. 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 mora y precancelaciones de las carteras subyacentes de las series Confibono, sino también a los gastos e impuestos aplicados al fideicomiso. Notas: dado que no se ha producido aún la emisión, la calificación otorgada se basa en la documentación e información presentada por el emisor y sus asesores, quedando sujeta 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. Contactos: Mauro Chiarini - Verónica Saló: +54 11 5235 8100