

# Fitch confirmó calificaciones de Lucaioli I

17 de abril de 2009

Fitch confirmó la calificación AA+(arg) a los Valores Representativos de Deuda (VRD) por VN \$ 20.000.268, a una tasa de interés fija del 20,0% n.a., emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Lucaioli Serie I. Adicionalmente, se emitieron Certificados de Participación (CP) por VN \$ 5.000.067, calificados en CC(arg), a fin de otorgar subordinación a los VRD. Banco Patagonia S.A., en calidad de Fiduciario, y Casa Humberto Lucaioli S.A. (Lucaioli), actuando como Fiduciante, constituyeron el Fideicomiso Financiero Lucaioli Serie I. El activo del fideicomiso financiero está compuesto por una cartera de créditos de consumo por un valor fideicomitado de \$ 25.000.335 (\$ 1.299.346 corresponden a intereses capitalizados), originada por Lucaioli en la comercialización de electrodomésticos y artículos para el hogar. La cartera posee un rendimiento original del 48,3% n.a. y se cedió a una tasa de descuento de aproximadamente el 30,0% n.a. El principal riesgo crediticio de los VRD reside en la calidad de la cartera fideicomitada. Para determinarla se consideró el desempeño de la cartera histórica de préstamos de consumo de Lucaioli. Del análisis se definieron niveles de precancelaciones y pérdida esperada base y estresadas, para luego determinar el nivel de mejora crediticia compatible con la calificación asignada a los VRD. El impacto de las pérdidas y las precancelaciones 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. Se considera que las mejoras crediticias existentes para los VRD son adecuadas. Éstas consisten en: un aceptable nivel de subordinación real del orden del 15,6%, una estructura totalmente secuencial que implica un incremento de la subordinación disponible a medida que se van efectuando los pagos de los instrumentos, diferencial de tasas entre los créditos y los VRD, fondo por riesgo de administración, fondo de gastos, y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos titulizados. 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 la cartera, sino también a los gastos e impuestos aplicados al fideicomiso. Lucaioli es el administrador y agente de cobro de la cartera de créditos del fideicomiso, demostrando una adecuada capacidad de originar y efectuar la cobranza de las carteras, de acuerdo con los estándares de la industria y los acuerdos estipulados bajo el contrato de fideicomiso. Igualmente, a fines de morigerar cualquier riesgo operativo, Lucaioli debe depositar las cobranzas de los créditos en la cuenta fiduciaria de manera diaria. Casa Humberto Lucaioli S.A. es una empresa familiar que inició sus actividades comerciales en el rubro de electrodomésticos y artículos para el hogar en 1959 en Bahía Blanca. En 1995 realizó la apertura de su primera sucursal, en Río Gallegos. En los últimos años, al igual que todo el sector, Lucaioli centró su estrategia de crecimiento a través de la apertura de nuevas sucursales. Actualmente posee 33 sucursales y 4 agencias (puntos de ventas menores, con pocos empleados) divididas en las principales ciudades del sur argentino y en localidades relevantes a su estrategia de negocios. Notas: el informe completo podrá ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). Contactos: Emiliano Bravo - Cintia Defranceschi: Buenos Aires - +54 11 5235 8100.