

# Fitch calificó los títulos a emitirse bajo Ribeiro XXIX

21 de enero de 2009

Fitch asignó la categoría AAA(arg) a los Valores Representativos de Deuda Clase A (VRDA) por hasta VN \$ 43.829.299, la categoría A-(arg) a los Valores Representativos de Deuda Clase B (VRDB) por hasta VN \$ 3.652.442 y la categoría CC(arg) a los Certificados de Participación (CP) por hasta VN \$ 13.392.286, todos a emitirse bajo el Fideicomiso Financiero Ribeiro XXIX. Banco Patagonia S.A., en calidad de Fiduciario, y Ribeiro S.A.C.I.F.A. e I. (Ribeiro), actuando como Fiduciante, constituirán el Fideicomiso Financiero Ribeiro XXIX en el marco del Programa Global de Fideicomisos Financieros Ribeiro II. El activo del fideicomiso financiero estará compuesto por una cartera de créditos de consumo por un valor fideicomitado de hasta \$ 60.874.027, originada por Ribeiro en la comercialización de electrodomésticos y artículos para el hogar. La cartera posee una tasa interna de retorno (TIR) del 46,0% n.a. y se adquirirá a una tasa de descuento de aproximadamente el 25,0% n.a. El principal riesgo crediticio de los instrumentos reside en la calidad de la cartera a fideicomitir (niveles de morosidad, y prepagos de los préstamos). Para determinar la calidad de la cartera a securitizar se consideró el desempeño de la cartera total de Ribeiro, como así también el comportamiento de las carteras de las series emitidas previamente. Del análisis se definieron niveles de precancelaciones y pérdida esperada base y estresadas, para luego determinar el nivel de mejoras crediticias compatibles con las calificaciones asignadas a los VRD. Mejoras crediticias otorgadas a los VRD: - Subordinación: inicialmente los VRDA y VRDB cuentan con una subordinación nominal del 28,0% y 22,0% sobre el valor fideicomitado respectivamente. La subordinación real de los VRDA y VRDB, esto es sobre el monto de capital de la cartera cedida, es del 20,9% y 14,3% respectivamente. - Estructura totalmente secuencial: implica el incremento de la subordinación disponible a medida que se van efectuando los pagos a los instrumentos. Mensualmente se pagarán intereses y amortización de capital de los VRDA. Cancelados íntegramente los mismos, los fondos del fideicomiso se destinarán a intereses y amortización de capital de los VRDB. Amortizados totalmente los VRD, los CP tendrán derecho al flujo remanente de los créditos cedidos. - Diferencial de tasas entre la cartera de créditos a titularizar y los VRD. - Fondos líquidos: i) cuenta de reserva para los VRDA, igual a \$ 2.252.338 para el primer servicio y luego equivalente a dos veces el próximo servicio mensual de interés teórico de los VRDA; y ii) cuenta de gastos, por un monto de \$ 30.000. Estos fondos se integrarán con el producido de la colocación de los instrumentos. Con respecto a la cuenta de reserva para los VRDA, cabe mencionar que parte de las desafectaciones mensuales en vez de ser restituidas al Fiduciante, se las retendrá en una cuenta de reserva para el Impuesto a las Ganancias. - Criterios de elegibilidad: la cartera de créditos a securitizar i) no son producto de ninguna refinanciación o prórroga y ii) no presentan mora a la fecha de transferencia. Los VRDA y VRDB soportan diferentes escenarios de estrés sobre los niveles de mora y precancelaciones bases, los cuales son compatibles con las calificaciones asignadas. Los escenarios de estrés soportados por los VRDB, sin que se vea afectada su capacidad de repago, resultan menos críticos que los soportados por los VRDA, aspecto que justifica la asignación de una categoría de calificación menor, compatible con el mayor nivel de riesgo que enfrentan. 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. El Decreto 1207/08 eliminó la exención de Impuesto a las Ganancias (IG) con que gozaban los fideicomisos financieros que cumplían con determinados requisitos. Por lo tanto, a partir del ejercicio fiscal 2008, los fideicomisos financieros se encuentran alcanzados por el IG. Más allá de la existencia de una cuenta de reserva para el IG, se consideró el efecto del mismo en el flujo de fondos de los créditos como si fuese retenido en forma diferida (es decir, en los meses previos a la fecha exigible del pago del mismo), arrojando un resultado

compatible con las calificaciones asignadas a los títulos. Fitch evaluó satisfactoriamente la calidad de los procesos y gestión de Ribeiro como administrador y agente de cobro de la cartera. Ribeiro S.A.C.I.F.A e I. tiene sus orígenes en 1910 como una empresa familiar en la Provincia de San Luis, cuya actividad principal es la comercialización de artículos para el hogar. Actualmente, cuenta con 50 sucursales distribuidas a lo largo del país, en las provincias de Córdoba, Mendoza, San Luis, La Rioja, Catamarca, Santa Fe, San Juan, Santiago del Estero, Jujuy, Misiones, Formosa, Chaco, Salta, Tucumán y Buenos Aires, con dos centros de distribución propios en San Luis y Buenos Aires y una dotación de aproximadamente 1.700 empleados. 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 Cintia Defranceschi: Buenos Aires - +54 11 5235 8100.