

# Fitch confirma calificaciones a los títulos a ser emitidos por GMAC II

9 de diciembre de 2008

Fitch Argentina confirma las calificaciones asignadas luego de analizar los cambios en la estructura que consistieron principalmente en un cambio en las proporciones de los VDFA y VDFB. Estas calificaciones habían sido revisadas el 13-11-08 a raíz de la baja de la calificación del fiduciante (GMAC Compañía Financiera S.A.). Fitch consideró las fortalezas de la estructura, la reducción en los tiempos en la rendición de cobranzas a 72 horas desde dos días hábiles luego de cada quincena, la creación de un fondo para afrontar los gastos de la inscripción de las prendas y la capacidad del fiduciario como administrador sustituto según lo estipulado en el contrato de fideicomiso. GMAC cederá al fiduciario una cartera de créditos prendarios sobre automotores originados por él por un total a la fecha de corte de \$ 97.608.132. Se incluyen dentro de la cesión los pagos en concepto de primas de seguro de vida y sobre el bien, comisiones y los derechos a las indemnizaciones de los seguros contratados. En contraprestación, el fiduciario emitirá Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA), Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB) y Certificados de Participación (CP) por el 32%, 43% y 25%, respectivamente, del capital cedido. Los VDF Clase A y B soportan pérdidas y precancelaciones estresadas en niveles compatibles con la calificaciones asignadas. El impacto de las pérdidas y de las precancelaciones sobre el flujo de los créditos fue distribuido en el tiempo durante la vida del fideicomiso. Los Certificados de Participación (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 morosidad y precancelaciones de la cartera, sino también a los gastos e impuestos que deba afrontar el fideicomiso. El riesgo crediticio reside en la calidad de los préstamos fideicomitidos (niveles de morosidad, incobrabilidad, precancelaciones y recuperos). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se ha considerado el desempeño de la cartera de créditos prendarios de GMAC Compañía Financiera S.A. (GMAC) como así también otros parámetros respecto de la cartera securitizada. Se evalúa favorablemente la cesión de las comisiones, las cuales implican un mayor flujo para el repago de la títulos fiduciarios. Si bien los créditos cuentan con una garantía real de prenda sobre los automotores, Fitch Argentina no ha considerado para la calificación de los VDF los posibles recuperos mediante la ejecución judicial de las prendas debido a los tiempos legales de tal acción y la duración estimada de los VDF. 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. El efecto de los impuestos en el flujo de fondos de los créditos fue considerado en forma mensual independientemente de cuando se torne exigible el ingreso de los mismos. Las mejoras crediticias de los VDF son: muy buen nivel de subordinación, "estructura parcialmente secuencial" que implica un incremento de la subordinación disponible a medida que se efectúan los pagos a los títulos, fondo de liquidez y fondo de gastos, y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos a titular. GMAC es el Administrador de la cartera de créditos del fideicomiso, y ha demostrado un buen desempeño con una buena 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. GMAC se encuentra calificado por Fitch Argentina en BB(arg) Rating Watch Negativo para endeudamiento de Largo Plazo. Dado que no se ha producido aún la emisión, las calificaciones otorgadas se basan en la documentación e información presentada por el emisor y sus asesores, quedando sujetas a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. El informe completo puede ser consultado en [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). Contactos: Eduardo D'Orazio: +54 11 5235 8145-[eduardo.dorazio@fitchratings.com](mailto:eduardo.dorazio@fitchratings.com). Gustavo Avila: +54 11 5235 8142 - [gustavo.avila@fitchratings.com](mailto:gustavo.avila@fitchratings.com)