

Fitch asignó calificaciones a Best Consumer Serie VII

28 de noviembre de 2008

Fitch Argentina asignó la calificación AA(arg) a los Valores Representativos de Deuda Clase A (VRD A) por hasta VN \$38.430.000, BBB(arg) a los Valores Representativos de Deuda Clase B (VRD B) por hasta VN \$11.970.000 y CC(arg) a los Certificados de Participación (CP) por hasta VN \$ 12.600.000, a ser emitidos por el Fideicomiso Financiero Best Consumer Finance Serie VII. El activo del fideicomiso financiero se conforma de una cartera de créditos personales, de los cuales el 75,04% corresponde a la modalidad de cobro voluntario y el 24,96% a la modalidad de cobro compulsivo. La cartera de créditos será adquirida a descuento, siendo el capital original de \$56.669.578. Los VRD soportan pérdidas y precancelaciones en niveles compatibles con la calificación asignada. 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 CP a ser emitidos 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 la morosidad y nivel de precancelaciones de la cartera, sino también a los gastos e impuestos que deba afrontar el fideicomiso. Fitch Argentina no consideró para la calificación de los VRD posibles recuperos sobre los créditos morosos de la cartera. El estrés sobre los flujos de fondos se realizó asumiendo una tasa variable con un máximo del 27% n.a. para los VRD A y 30% n.a. para los VRD B. Fitch Argentina considera que las mejoras crediticias existentes para los VRD son adecuadas. Las mismas consisten en: (i) apropiada subordinación nominal del 39% para los VRDA y 20% para los VRDB, (ii) estructura totalmente secuencial, (iii) diferencial de tasas entre los préstamos y los títulos valores y (iv) fondo de gastos, el cual no podrá ser inferior a \$30.000 ni mayor a \$100.000 y de liquidez equivalente a dos veces y media el próximo servicio de interés de los VRDA. Dado que una parte de la cartera ingresó al fideicomiso a una tasa de descuento inferior a su Tasa Interna de Retorno, si se efectúa el cálculo sobre capital original puro, la subordinación real para los VRDA es de 32,2% y para los VRDB del 11,1%. El riesgo crediticio de los VDF reside, por un lado, en la calidad de los créditos fideicomitados (niveles de morosidad, incobrabilidad y precancelación), y por el otro, en la calidad de las Entidades Intermedias, dueñas del código de descuento y entidades a quienes los “empleadores” le depositan los montos retenidos de los haberes de los deudores para que posteriormente dichos montos sean remitidos a los agentes de administración y cobranzas para el repago de los créditos. Del análisis se definieron niveles de pérdida esperada y precancelaciones base para luego determinar el nivel de mejora crediticia para los VRD compatible con la calificación asignada. La curva de mora fue estresada tanto en la línea de cobro voluntario como de cobro compulsivo reflejando las particularidades que presenta la cartera a fideicomitir, la cual posee créditos con mora mayor a 31 días por un 6,19%, los mismos corresponden en un 2,79% a mora entre 32 y 60 días, 3.23% a mora entre 61 y 90 días y 0.17% a mora mayor a 90 días. Asimismo, la cartera posee créditos de la línea de clientes refinanciados por un 12.36%, de los cuales un 10.62% tenía atrasos menores a 31 días, un 0.8% tenía atrasos entre 32 y 60 días y un 0.93% tenía atrasos entre 61 y 90 días y todos correspondían a la línea de pago voluntario. 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. A tal efecto se ha incluido un fondo de reserva impositivo especial equivalente a \$500.000 conformado por fondos provenientes de la suscripción de los valores fiduciarios. El fondo se aplicará al pago del impuesto a las ganancias que deba efectuarse durante la vigencia de los VRD. En caso de ser insuficiente, se retendrá de las cobranzas. Se ha analizado la viabilidad de las principales Entidades Intermedias como titulares de los “códigos de descuento”, como así también el riesgo implícito en los Agentes de Retención. Fitch Argentina entiende que los riesgos analizados, considerando las mejoras crediticias de la estructura, se

encuentran dentro de los parámetros aceptables para el nivel de calificación asignado. Credilogros Compañía Financiera S.A. actuará como agente de cobro y administración de los créditos fideicomitidos. Dicha compañía se especializa en el otorgamiento de préstamos personales y tiene amplia experiencia en ese mercado. Se encuentra calificado por Fitch Argentina en A3(arg) para el endeudamiento de corto plazo. Por su parte Banco de Servicios y Transacciones (BST) actuará como organizador, entre otras funciones. El informe completo podrá ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.com.ar. Contactos: Gustavo Ávila - +54 11 5235 8142 - gustavo.avila@fitchratings.com. Eduardo D'Orazio - +54 11 5235 8145 - eduardo.dorazio@fitchratings.com.