

Fitch calificó a los títulos de Confibono XXXVII

2 de septiembre de 2008

Fitch asignó las siguientes calificaciones a los títulos valores a ser emitidos por el fideicomiso financiero Confibono XXXVII: Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA) por hasta VN \$ 27.566.642 - Categoría AAA(arg). Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB) por hasta VN \$ 4.922.615 - Categoría AA-(arg). Valores de Deuda Fiduciaria Clase C (VDFC) por hasta VN \$ 4.430.353 - Categoría BBB+(arg). Certificados de Participación (CP) por hasta VN \$ 12.306.536 - Categoría CC(arg). Banco de Valores S.A., en calidad de Fiduciario, y Bazar Avenida S.A. y Consumo S.A., actuando como originantes y Fiduciantes, constituirán el Fideicomiso Financiero Confibono XXXVII en el marco del Programa Global de emisión de Valores Fiduciarios Secuval. El producido de la colocación se utilizará para la adquisición de una cartera de créditos personales y de consumo por un valor fideicomitado a la fecha de corte de hasta \$ 49.226.146. La tasa de descuento aplicada será del 40% n.a. Dicha cartera fue originada por Bazar Avenida S.A. en un 64,1% y por Consumo S.A. en un 35,9%. Cabe destacar que un 5.8% de la cartera total corresponde a créditos refinanciados originados por Bazar Avenida S.A. Los VDFA, VDFB y VDFC soportaron diferentes escenarios de estrés sobre los niveles de mora y precancelaciones bases, los cuales son compatibles con las 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. No se consideró para las calificaciones de los VDF posibles recuperos sobre los créditos morosos de la cartera. 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 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. Fitch consideró el efecto del IG en el flujo de fondos de los créditos en forma diferida acorde a lo estipulado en los documentos del fideicomiso, siendo retenido los meses previos a la fecha exigible del ingreso del mismo. El principal riesgo crediticio de los VDF reside en la calidad de los activos a fideicomitir (niveles de morosidad, incobrabilidad y precancelaciones de los préstamos). Para determinar la calidad de la cartera a securitizar se consideró el desempeño histórico de las carteras de Bazar Avenida S.A. y Consumo S.A. como así también el comportamiento de las carteras de las series emitidas previamente. Las carteras analizadas presentan indicadores adecuados dentro de los estándares de la industria. Sin embargo, se destaca que el comportamiento de la cartera de créditos refinanciados de Bazar Avenida S.A. presenta ratios de morosidad superiores a los de la cartera sin refinanciar, acorde al mayor riesgo que ostentan este tipo de deudores. Del análisis se definieron niveles de prepago y pérdida esperada base, para luego determinar el nivel de mejora crediticia de los VDF, compatible con las calificaciones asignadas a los mismos. Fitch considera que las mejoras crediticias existentes para los VDF son adecuadas, y las mismas consisten en: - Subordinación nominal de los VDFA del 44%, de los VDFB del 34% y de los VDFC del 25%, respecto del valor fideicomitado. No obstante, considerando el capital nominal de la cartera, la subordinación real asciende al 23% para los VDFA, del 9.3% para los VDFB y del -3% para los VDFC. - Estructura de pagos totalmente secuencial que implica el incremento de la subordinación disponible para los VDF a medida que se van efectuando los pagos de los mismos. - Diferencial de tasas entre la cartera de créditos a titularizar y la devengada por los VDF. - Fondos: i) de liquidez, equivalente a 1,5 veces el próximo servicio mensual de rendimiento de los VDF, y ii) de gastos, por un monto de \$ 30.000. Estas cuentas se integrarán con el producido de la colocación de los títulos. - Criterio de elegibilidad de los créditos a securitizar, i) no observan atrasos mayores a 31 días a la fecha de transferencia y ii) hasta un máximo del 6% del saldo de capital de los

mismos podrán ser producto de refinanciación, con la condición de contar con al menos dos cuotas pagas. Por último, se contempló la calidad de la operatoria de Bazar Avenida S.A. y Consumo S.A., como administradores de la cartera, a fin de minimizar el riesgo involucrado en la presente transacción. Bazar Avenida S.A. y Consumo S.A. pertenecen al Grupo Megatone – Confina dedicado a la comercialización de electrodomésticos y al otorgamiento de servicios financieros. Bazar Avenida S.A., fundada en 1951 en la ciudad de Rafaela (provincia de Santa Fe), se afianzó hacia la década del '70 en el ámbito de comercialización de electrodomésticos, artículos para el hogar, entre otros rubros. Durante la década del '80 potenció su crecimiento a través de la conformación de la Red Megatone, considerada como una de las cadenas más importantes del país en el rubro de artículos para el hogar. Actualmente, cuenta con 82 locales concentrados en las provincias de Santa Fe, Córdoba, La Rioja, Catamarca, Buenos Aires, La Pampa, Neuquén, San Luis, Río Negro y Chubut, y tres depósitos en Campana, Córdoba y Rafaela. Por su parte, Consumo S.A. comienza sus actividades en la década del '80 financiando las ventas de la cadena de electrodomésticos Bazar Avenida S.A. y más tarde su operatoria se extiende al otorgamiento de préstamos de consumo al público en general. 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: Verónica Saló - Emiliano Bravo: +54 11 5235-8100.