

Fitch calificó los títulos de Megabono XXXII

27 de agosto de 2008

Fitch asignó las siguientes calificaciones a los títulos a emitirse bajo el fideicomiso financiero Megabono XXXII: -Valores de Deuda Fiduciaria Clase A por hasta un VN \$49.744.160 - Categoría AAA(arg) - Valores de Deuda Fiduciaria Clase B por hasta un VN \$4.737.539 - Categoría AA-(arg) -Valores de Deuda Fiduciaria Clase C por hasta un VN \$4.737.539 - Categoría BBB+(arg) -Certificados de Participación por hasta un VN \$8.459.891 - Categoría CCC(arg) Banco de Valores S.A., en calidad de Fiduciario, y Electrónica Megatone S.A., Confina S.R.L y Confina Santa Fe S.A., actuando como Fiduciantes, constituirán el Fideicomiso Financiero Megabono XXXII en el marco del Programa Global de emisión de Valores Fiduciarios Secuval. El producido de la colocación de dichos instrumentos se utilizará para la adquisición de una cartera de préstamos personales y de consumo por un valor fideicomitado a la fecha de corte de hasta \$ 67.679.129. La tasa de descuento aplicada será del 55% n.a. Dicha cartera fue originada por Electrónica Megatone S.A., Confina S.R.L y Confina Santa Fe S.A. en un 53,9%, 30,9% y 15,3% respectivamente. 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. Adicionalmente, el Decreto mencionado afectaría también la exención al Impuesto a los Créditos y Débitos bancarios (ICD) aunque existen opiniones divergentes de expertos en temas impositivos, por lo que se espera que el Estado se expida al respecto. A pesar de ello, Fitch ha asumido en su evaluación que el presente fideicomiso se encuentra alcanzado por el IG y el ICD. El efecto del IG en el flujo de fondos de los créditos fue considerado 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 la cartera fideicomitada (niveles de morosidad y precancelaciones de los préstamos). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño de las carteras de Electrónica Megatone S.A., Confina S.R.L. y Confina Santa Fe S.A. (como originadores y administradores de los créditos), 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. Del análisis se definieron niveles de prepago y pérdida esperada base, para luego determinar el nivel de mejora crediticia de los VDF, compatible con la calificación asignada a los mismos. Se considera que las mejoras crediticias existentes para los VDF son adecuadas. Estas mejoras consisten en: - Subordinación nominal de los VDFA del 26,5%, de los VDFB del 19,5% y de los VDFC del 12,5%, respecto del valor fideicomitado. No obstante, considerando el capital nominal de la cartera, la subordinación real asciende al 19,1% para los VDFA, del 11,4% para los VDFB y del 3,7% 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, igual a 1,5 veces el próximo servicio mensual de interés de los VDF, y ii) de gastos, por un monto de \$ 30.000. Los fondos se integrarán con el producido de la colocación de los instrumentos. -

Criterios de elegibilidad de la cartera de créditos a securitizar: i) no son producto de ninguna refinanciación y ii) no observan atrasos mayores a 31 días a la fecha de transferencia. Adicionalmente, se evaluó satisfactoriamente la calidad de los procesos y gestión de Electrónica Megatone S.A., Confina S.R.L. y Confina Santa Fe S.A. como administradores de la cartera. Electrónica Megatone S.A., Confina S.R.L. y Confina Santa Fe S.A. pertenecen al Grupo Megatone – Confina dedicado a la comercialización de electrodomésticos y al otorgamiento de servicios financieros. Electrónica Megatone S.A., fundada en 1936 en Santa Fe, se afianzó, hacia la década del '70, en el ámbito de comercialización de electrodomésticos. Durante la década del '80 potenció su crecimiento a través de la conformación de Megatone, considerada como una de las cadenas más importantes del país en el rubro de venta de artículos para el hogar. Actualmente, su presencia se concentra en 71 locales distribuidos en las provincias de Santa Fe, Entre Ríos, Buenos Aires, La Pampa, Mendoza, San Juan, Chubut y Santa Cruz. Confina S.R.L. comenzó sus actividades en la década del '80 financiando las ventas de la cadena de electrodomésticos Electrónica Megatone S.A. y más tarde se independizó del grupo (éste comienza a autofinanciarse) para desempeñarse en la instrumentación de diversos servicios financieros para las distintas necesidades de la región. Luego se abrió una nueva empresa, Confina Santa Fe S.A., dedicada al financiamiento con tarjetas de crédito, mientras que Confina S.R.L controla el negocio de préstamos personales en sucursales y créditos de consumo para la financiación de ventas en comercios adheridos. Notas: 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 podrá ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.com.ar. Contactos: Verónica Saló: +54 11 5235 8144 - veronica.salo@fitchratings.com. Emiliano Bravo: +54 11 5235 8146 - emiliano.bravo@fitchratings.com.