

Fitch revisó calificaciones de Best Consumer Serie V

20 de agosto de 2008

Fitch Argentina confirmó la calificación AA(arg) a los Valores Representativos de Deuda (VRD) por hasta VN \$ 35.700.000 y bajó la calificación a CC(arg) desde CCC(arg) a los Certificados de Participación (CP) por hasta VN \$ 15.300.000 a ser emitidos por el Fideicomiso Financiero Best Consumer Finance Serie V, luego de la inclusión de un fondo de reserva impositivo especial equivalente a \$4.000.000 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 producto de la modificación del régimen impositivo para los fideicomisos financieros en general, introducida por el Decreto 1207/08. El activo del fideicomiso financiero se conforma de una cartera de créditos personales, de los cuales el 69% corresponde a la modalidad de cobro voluntario y el 31% a la modalidad de cobro compulsivo. La cartera de créditos será adquirida a descuento, siendo el capital original de \$44.912.555. 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. 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 25% n.a. Fitch Argentina considera que las mejoras crediticias existentes para los VRD son adecuadas. Las mismas consisten en: (i) apropiada subordinación nominal del 30%, (ii) estructura secuencial, (iii) diferencial de tasas entre los préstamos y los títulos valores y (iv) fondo de gastos, el cual no podrá ser inferior a \$50.000 ni mayor a \$75.000 y de liquidez equivalente a dos veces y media el próximo servicio de interés de los VRD. 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 VRD es de 20,5%. 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. 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. 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 fideicomitados. Dicha compañía se especializa en el otorgamiento de préstamos personales y tiene amplia experiencia en ese mercado. Se encuentra calificado por Fitch Argentina en A2(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 Avila: +54 11 5235 8142 - gustavo.avila@fitchratings.com. Eduardo D’Orazio: +54 11 5235 8145 - eduardo.dorazio@fitchratings.com.