

# Fitch calificó a los títulos de Confibono XXXVI

8 de julio de 2008

Fitch asignó la calificación AAA(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) por hasta VN \$ 52.716.018 y CCC(arg) a los Certificados de Participación (CP) por hasta VN \$ 51.351.803, a emitirse bajo el Fideicomiso Financiero Confibono XXXVI. 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 XXXVI en el marco del Programa Global de emisión de Valores Fiduciarios Secuval. El activo del fideicomiso financiero está compuesto por una cartera de créditos personales y de consumo por un valor fideicomitado a la fecha de corte de hasta \$ 104.067.821. La tasa de descuento aplicada será del 27,5% n.a. Dicha cartera fue originada por Bazar Avenida S.A. en un 48,16% y por Consumo S.A. en un 51,84%. Cabe destacar que un 3.86% de la cartera total corresponde a créditos refinanciados originados por Bazar Avenida S.A.. Los VDF soportaron diferentes escenarios de estrés sobre niveles de mora y precancelaciones base, compatibles con la calificación asignada. El impacto de las pérdidas y de las precancelaciones sobre el flujo de los créditos se distribuyó en el tiempo durante la vida del fideicomiso. Para la calificación de los VDF no se consideró posibles recuperos sobre los créditos morosos de la cartera. 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 la calificación asignada a los mismos. Fitch considera que las mejoras crediticias existentes para los VDF son adecuadas. Estas mejoras consisten en: - Subordinación: los VDF cuentan con una subordinación nominal del 49,3% respecto del valor fideicomitado. No obstante, considerando el capital nominal de la cartera, la subordinación real asciende al 17,5%. - 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 instrumentos. Mensualmente, conforme a la cobranza de los créditos, y hasta la cancelación total de los VDF, se pagará intereses y amortización de capital de los mismos. Luego, cancelados totalmente los VDF, de existir el remanente será destinado a los CP. - Elevado diferencial de tasas entre la cartera de créditos a securitizar y 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: los créditos a securitizar, i) no observan atrasos mayores a 31 días a la fecha de transferencia y ii) hasta un máximo del 5% del saldo de capital de los mismos podrán ser producto de refinanciación, con la condición de contar con al menos dos cuotas pagas. 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. 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 81 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](http://www.fitchratings.com.ar). Contactos: Verónica Saló - Emiliano Bravo: +54 11 5235 8100