

# Fitch calificó a los CP a ser emitidos por Fava XVIII

16 de abril de 2008

Fitch asignó la calificación AAA(arg) a los Certificados de Participación Clase A (CPA) por hasta VN \$ 17.176.866, a una tasa fija del 12,0% n.a., y la calificación B(arg) a los Certificados de Participación Clase B (CPB) por hasta VN \$ 4.294.217, a emitirse bajo el Fideicomiso Financiero Fava XVIII. El activo del fideicomiso financiero estará compuesto por una determinada cartera de créditos contra los tarjetahabientes de las cuentas elegibles, por un valor descontado a la fecha de corte (01.05.08) de hasta \$ 21.471.083, correspondientes a consumos derivados de: i) la utilización de las tarjetas de crédito Favacard y Favacard Control, más la cobranza de los mismos desde la cesión al fideicomiso y ii) mutuos instrumentados en pagarés con débito de las cuotas a través de la tarjeta de crédito. El valor fideicomitado de los créditos resultará de aplicar una tasa de descuento del 43,6% n.a. El principal riesgo crediticio reside en la calidad de los créditos a fideicomitir (niveles de morosidad y tasa de pago mensual). Para determinar la calidad de la cartera a securitizar se consideró la performance de la cartera, tanto de Favacard S.A. como la de las series emitidas anteriormente. Asimismo, se analizó a Favacard S.A. en su rol de administrador de la cartera de créditos del fideicomiso. Al respecto, la empresa demuestra un aceptable desempeño con una adecuada capacidad de originar y efectuar la cobranza de las carteras, en línea con los estándares de la industria y los acuerdos estipulados bajo el contrato de fideicomiso. De los análisis efectuados se definieron niveles de pérdida esperada y tasa de pago mensual base y estresados, para luego determinar el nivel de mejora crediticia necesaria de los CPA, compatible con la calificación asignada. Los CPA resisten pérdidas de hasta el 32,7% y baja en la tasa de pago mensual (TPM) de hasta el 40,0%, ambos niveles compatibles con la calificación asignada. Además, cuentan con una serie de mejoras crediticias tales como: una subordinación del 20% sobre el valor fideicomitado, una estructura totalmente secuencial que implica un incremento de la subordinación disponible para los CPA a medida que se va efectuando el pago de los títulos, un diferencial entre la tasa de descuento de los créditos y la tasa de interés de los CPA, un fondo de liquidez y de gastos, prioridad en las cobranzas y criterios de elegibilidad de las cuentas cuyos créditos serán titulizados. Por su parte, los CPB afrontan todos los riesgos dado que se encuentran totalmente subordinados, y los flujos que perciban estarán expuestos no sólo a la evolución del contexto económico, sino también a los gastos e impuestos que deba afrontar el fideicomiso. Favacard S.A. tiene sus orígenes en la sociedad Fava Hnos. S.A. fundada en 1909, que se inició como una carpintería, y tuvo una activa participación en la venta de materiales de construcción. Con el paso del tiempo fue incorporando productos de ferretería, sanitarios, bazar y artículos para el hogar. En 1982 nace Favacard S.A., sociedad que pertenece en su mayoría a Fava Hnos., e inicia su actividad como una tarjeta cerrada, para luego ampliarse a comercios de todos los rubros. En 1989 abrió su primera sucursal. Por la demanda de sus clientes, Favacard S.A. fue ampliando sus servicios entre los que se encuentran: compras en cuotas, préstamos personales, retiros de efectivo y débito automático. Recientemente, con el objetivo de lograr una mayor fidelización del cliente, incursionó en productos relacionados con el ramo de la salud que brindan descuentos en farmacias, perfumerías, emergencias y consultas médicas. Actualmente posee aproximadamente 68.000 plásticos activos, más de 10.000 comercios adheridos, 20 sucursales ubicadas en el sudeste de la Provincia de Buenos Aires y una dotación de 250 personas. Notas: el informe completo podrá ser consultado en nuestra página web: [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). Dado que no se ha producido aún la emisión, la calificación otorgada se basa en la documentación e información presentada por el fiduciario y sus asesores, quedando sujeta a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. Contactos: Emiliano Bravo: +54 11 5235 8146 - [emiliano.bravo@fitchratings.com](mailto:emiliano.bravo@fitchratings.com). Mauro Chiarini: +54 11 5235 8140 - [mauro.chiarini@fitchratings.com](mailto:mauro.chiarini@fitchratings.com).