

Fitch Argentina calificó a VDF a emitirse bajo Credifacil I

1 de noviembre de 2007

Fitch Argentina asignó la calificación AA(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) por hasta VN \$ 4.407.593, a una tasa fija, a emitirse bajo el Fideicomiso Financiero Credifacil I. Adicionalmente, se emitirán Certificados de Participación (CP) por hasta VN \$ 1.469.198, no calificados, a fin de otorgar subordinación a los VDF. Bapro Mandatos y Negocios S.A., en calidad de Fiduciario, y Credifacil S.A., actuando como originador y Fiduciante, constituirán el Fideicomiso Financiero Credifacil I en el marco del Programa Global de Valores Fiduciarios BMN Multiactivos. El activo del fideicomiso financiero está compuesto por una cartera de créditos personales originada por Credifacil S.A. en el transcurso ordinario de su actividad comercial. 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 los prepagos sobre el flujo de los créditos se distribuyó en el tiempo durante la vida del fideicomiso. No se consideró para la calificación de los VDF posibles recuperos sobre los créditos morosos de la cartera. Se contempló la muy baja duración de los VDF (vencimiento estimado: marzo '08) y por lo tanto su escasa exposición al riesgo operativo de Credifacil S.A. y a la volatilidad de mercado. Respecto a los supuestos bajo análisis, en nuestro modelo se consideró que los VDF pueden devengar una tasa de interés fija de hasta el 20,0% n.a. Asimismo, se estresó la tasa de rendimiento de la cartera a ceder a fin de considerar posibles reducciones sobre la tasa de interés de los préstamos a securitizar. El principal riesgo crediticio de los VDF reside en la calidad de la cartera a fideicomitir (niveles de morosidad y precancelaciones de los préstamos). Para determinar la calidad de la cartera a securitizar se consideró el desempeño de la cartera total de Credifacil S.A. (como originador y administrador de los créditos). Credifacil S.A. otorga sus préstamos a un público que se caracteriza por ser de bajos ingresos con escasa o nula bancarización, hecho que implica un riesgo de incobrabilidad potencialmente alto. En este sentido, Credifacil S.A. tiene una activa política de renovaciones dirigida a deudores con buenos niveles de cumplimiento. La calidad crediticia de estos deudores explica el hecho de que los ratios de mora de la línea a renovadores, sean adecuados y significativamente más bajos que los correspondientes a préstamos dirigidos a nuevos clientes. La participación relativa de la línea a renovadores representa el 83,7% del saldo de capital a ceder, mientras que la línea a nuevos clientes equivale al 16,3% restante. De esta manera, se estima que el comportamiento de la cartera a fideicomitir se asemejará más al de la línea que refleja los menores niveles de atrasos. Asimismo, del porcentaje de participación correspondiente a la línea a nuevos clientes, el 71,9% corresponde a créditos con una cuota paga a la fecha de corte. De esta manera, los préstamos otorgados a nuevos clientes y sin cuota paga, considerados como los potencialmente más riesgosos, equivalen a un escaso 4,6% de la cartera total a securitizar. Fitch Argentina considera que las mejoras crediticias existentes para los VDF son adecuadas. Estas mejoras consisten en: - Subordinación del orden del 25%, dada por los CP. - 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 reserva, equivalente a la suma de los dos próximos servicios mensuales de rendimiento teórico de los VDF, y ii) de gastos, por un monto de \$ 25.000. Estas cuentas se integrarán inicialmente con el producido de la colocación de los valores fiduciarios. - Criterio de elegibilidad: los créditos a securitizar, i) no son producto de ninguna refinanciación y ii) no observan atrasos mayores a 31 días a la fecha de corte. - Posibilidad de sustitución de créditos en mora por parte del Fiduciante. Por último, se contempló la calidad de la operatoria de Credifacil S.A., como administrador de la cartera, a

fin de minimizar el riesgo involucrado en la presente transacción. Credifacil S.A. fue fundada en el año 1984 por un grupo de comerciantes minoristas dedicados a la venta de indumentaria y calzado, radicado en la localidad de San Martín, Provincia de Buenos Aires. En la actualidad cuenta con una dotación de 182 personas y una estructura comercial compuesta por su casa matriz de San Martín, más siete sucursales ubicadas en la Provincia de Buenos Aires. Asimismo, la compañía cuenta con un estudio jurídico y call center propios, localizados en la zona céntrica de la Capital Federal. La actividad principal de Credifacil S.A. es el otorgamiento y comercialización de: i) préstamos de consumo a través de más de 500 comercios adheridos y ii) préstamos personales en efectivo. El mercado objetivo es público no bancarizado, perteneciente a estratos socioeconómicos medios y medio-bajos. Credifacil S.A. no realiza intermediación financiera, es decir, no capta fondos del ahorro público. No se encuentra bajo la órbita del Banco Central de la República Argentina, por lo que su actividad no se encuentra regulada por el mencionado organismo. 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: Emiliano Bravo: +54 11 5235 8146 - emiliano.bravo@fitchratings.com. Eduardo D' Orazio: +54 11 5235 8145 - eduardo.dorazio@fitchratings.com.