

# Fitch Argentina confirma la calificación de los títulos emitidos bajo el Fideicomiso Financiero CMR Falabella I. Retira su calificación

29 de diciembre de 2004

Buenos Aires, 29 de Diciembre de 2004: Fitch Argentina confirma la calificación asignada a los Certificados Clase B por VN \$1.340.881 emitidos bajo el Fideicomiso Financiero CMR Falabella I en la categoría BBB(arg). Banco Patagonia Sudameris en calidad de Fiduciario y CMR Falabella S.A. actuando como Fiduciante constituyeron el "Fideicomiso Financiero CMR Falabella I" en el marco del Programa Global de Títulos Fiduciarios Sudameris Asset Backed Securities. El Fiduciario emitió Certificados de Participación (CP) por un VN total de \$13.408.806 (Valor Fideicomitado) en el marco del Fideicomiso Financiero CMR Falabella I. El producido de la colocación de los Certificados se utilizó para la adquisición de Créditos presentes elegibles por \$14.231.508, originados por el Fiduciante y derivados de la utilización de las Tarjetas de Crédito emitidas por dicha Cía. La adquisición se realizó a la tasa de descuento del 16% n.a. Los CPs se emitieron en pesos y bajo tres clases: (i) Clase "A" por VN \$10.727.045 (80% del Valor fideicomitado). Recibieron el cobro mensual del total recolectado mensualmente hasta el último Día Hábil de cada mes, a partir de la Fecha de Corte (30/4/04) neto de la utilidad del CP Clase "B". Pagaron un rendimiento fijo del 7% n.a., ii) Clase "B" por VN \$1.340.881 (10% del Valor Fideicomitado). Recibieron el cobro mensual de rendimiento a la tasa del 9% n.a. y en concepto de Amortización de capital el total recolectado mensualmente hasta el último Día Hábil de cada mes, una vez cancelados los CP Clase A, y iii) Clase "C" por VN \$1.340.881 que tendrán derecho al cobro mensual del flujo de fondos remanente una vez cancelados íntegramente los Certificados de Participación Clases A y B. Esta Clase no cuenta con calificación. Asimismo, los Certificados Clase A fueron totalmente amortizados en Noviembre de 2004 y la Clase B en Diciembre de 2004, por lo que la Clase C comenzará a recibir el flujo proveniente de los activos fideicomitados. El principal riesgo crediticio de los CPs residió en la calidad de la cartera fideicomitada. Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró la performance de carteras originadas anteriormente. Del análisis se definieron niveles de pérdida esperada base para luego determinar el nivel de mejora crediticia de cada instrumento compatible con la calificación asignada a cada uno de los mismos. La Clases "A" y "B" contaban con: i) una subordinación de capital del 20% para la A y 10% para la B respecto de los flujos futuros, ii) una "estructura secuencial", que implicaba un incremento de la subordinación disponible, a medida que transcurre el tiempo, iii) el diferencial de tasas representado por el hecho de que el valor Fideicomitado surgía del descuento de la cartera a la tasa del 16% n.a., lo que generó intereses en exceso a los que se abonaron a los instrumentos y iv) un Fondo de Liquidez equivalente a la suma de 1,5 veces el próximo servicio mensual de rendimiento de los CPA y CPB. Dadas las características particulares de las Cuentas de donde surgen los créditos elegibles (denominadas Cuentas "C"), que otorgan al tarjetahabiente la posibilidad de efectuar pagos parciales, CMR Falabella, como administrador y fiduciante se comprometió a aportar la diferencia de monto de aquellos tarjetahabientes que se adhieran al uso de la media cuota. A efectos de garantizar un eventual incumplimiento de lo estipulado previamente, se constituyó un Fideicomiso de Garantía que debía tener en todo momento, cupones por un monto equivalente al 24% del total de CPs en circulación. Asimismo como mitigante de esta situación se encuentra la obligación del administrador de que en aquellos casos de clientes que hayan hecho uso del Plan ½ Cuota, se imputaron las cobranzas en efectivo que recibió, en primer lugar a los Créditos transferidos a Fideicomiso Financiero. CMR Falabella S.A. es una empresa controlada por Inversiones Falabella Argentina S.A. Ambas compañías fueron creadas en 1992 producto de las

inversiones que el grupo trasandino SACI Falabella comenzó a realizar en la Argentina. Desde su creación, la actividad principal de CMR ha consistido en la financiación de compras para el consumo en las tiendas Falabella. Además de consolidar una importante participación en las ventas realizadas dentro de las tiendas por departamento de Falabella (compañía relacionada), cuenta con una red de 700 Comercios Adheridos. Desde la apertura de la primera tienda por departamentos en la ciudad de Mendoza en marzo de 1993, CMR ha acompañado las aperturas posteriores que tuvieron lugar en las ciudades de Rosario (1994), Córdoba (1997), San Juan (1997) y Provincia de Buenos Aires (Unicenter, 1999). Las tiendas Falabella en Argentina cuentan actualmente con un total aproximado de 30.000 m<sup>2</sup> de espacio de venta. El presente comunicado e información adicional se encuentra disponible en el web site de Fitch Argentina en [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). Contactos: Eduardo D'Orazio, Verónica Saló, Buenos Aires, 5235-8100