Fitch califica los instrumentos del FF Cetrogar XIII

29 de noviembre de 2012

Fitch confirma la categoría AAA(arg) con perspectiva Estable a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA) por VN $ 25.139.716, la categoría BB+(arg) con perspectiva Estable a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB) por VN $ 4.539.115 y la categoría CC(arg) a los Certificados de Participación (CP) por VN $ 5.237.441 emitidos por el fideicomiso financiero Cetrogar XIII. Cetrogar S.A. y Crediar S.A. (los fiduciantes) cedieron al Banco de Valores S.A. (el fiduciario) una cartera de créditos de consumo y personales por un valor fideicomitido a la fecha de corte (01.10.2012) de $34.916.272. El valor fideicomitido de los créditos fue calculado aplicando una tasa de descuento promedio del 32% efectiva anual sobre flujo teórico de los mismos. En contraprestación, el fiduciario emitió VDFA, VDFB y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos cedidos. La estructura de pagos de los títulos es totalmente secuencial y cuenta con los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos y iii) de impuesto a las ganancias. El principal riesgo crediticio de los VDF reside en la calidad de los créditos fideicomitidos (niveles de morosidad y precancelaciones de los préstamos). Para determinar la calidad de las carteras securitizadas se consideró el desempeño de las carteras de Cetrogar y Crediar. Los VDFA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 29.03% y los VDFB de hasta el 16.69%, sin afectar su capacidad de repago. Las calificaciones asignadas a los títulos son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los títulos versus las pérdidas estimadas en el escenario base. 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. No se consideró para las calificaciones de los VDF posibles recuperos sobre los créditos morosos de la cartera. El estrés sobre los flujos de fondos se realizó asumiendo que los VDFA pagarán durante toda su vigencia su nivel máximo de tasa de interés variable y los VDFB una tasa fija del 19%. Las mejoras crediticias para los VDF son adecuado nivel de subordinación real del 5.31% para los VDFA, estructura de pagos totalmente secuencial, buen diferencial de tasas, fondo de liquidez y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos securitizados. 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. Se evaluó satisfactoriamente la calidad de los procesos y gestión de Cetrogar y Crediar como administradores y agentes de cobro de la cartera. Cetrogar fue fundada en 1980 por Luis Roberto Cetrolo bajo la denominación de Casa Cetrolo, teniendo en ese momento un único local en la ciudad de J.J. Castelli, provincia del Chaco. Luego de varios años, comienza la etapa de expansión hacia las ciudades ubicadas en la Provincia del Chaco. A partir del año 1994, la empresa pasa a llamarse Cetrogar y este cambio de nombre vino acompañado con un cambio de imagen, permitiéndole fortalecer su posición en los mercados donde ya se encontraba presente, y expandirse a las provincias de Formosa y Santa Fe. En el año 2001, la empresa toma una decisión estratégica de adquirir una cadena de artículos para el hogar llamada Distribuidora del Litoral. Esto repercutió en un crecimiento acelerado, que sumado a la excelente performance en la gestión del personal de Cetrogar y Distribuidora del Litoral, hizo de la fusión todo un éxito, sumando siete (7) nuevas sucursales distribuidas de en las provincias de Corrientes y Misiones. En la última década continuó con su expansión alcanzando al noroeste argentino y la provincia de Córdoba. A septiembre de 2012, la empresa cuenta con 1.313 empleados, distribuidos en 58 sucursales localizadas en el NEA, NOA y Provincia de Córdoba. Durante el presente año se produjo la apertura de dos nuevas sucursales y se prevé la apertura de dos más antes de fin de año. Crediar comienza a operar a fines de 2008 comercialmente bajo la marca FEDERAR teniendo como única actividad la de otorgar préstamos de dinero en efectivo, cuyas características en cuanto a mercado y comercialización del producto son

similares a las realizadas por Cetrogar. Por tal motivo, se comenzaron a realizar aperturas de puntos de venta en algunas de las sucursales que dicha empresa posee. A abril de 2012 cuenta con 18 sucursales con la modalidad descripta, a la cual hay que sumarle tres locales exclusivos en la ciudad de Resistencia, Formosa y La Rioja Analista Principal: Angeles Agosti +54 11 52358141 angeles.agosti@fitchratings.com Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° Piso – C1041AAM – Buenos Aires. Analista Secundario: Mauro Chiarini +54 11 52358140 mauro.chiarini@fitchratings.com Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires - +54 11 52358139 – laura.villegas@fitchratings.com. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. Informes relacionados: “Criterio de Calificación para Préstamos de Consumo en Latinoamérica.” Diciembre 17, 2008. ”Criterio para el Análisis de Originador y Administrador de Finanzas Estructuradas.” Mayo 16, 2007. Disponibles en nuestra página web: www.fitchratings.com.ar. Copyright © 2011 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, New York, New York 10004.