Fitch confirmó calificaciones del FF Fava XXVI

19 de julio de 2012

Fitch confirmó la calificación AAA(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) por VN \$ 37.749.799 y la calificación BB-(arg) a los Certificados de Participación (CP) por VN \$ 3.749.977, emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Fava XXVI. Ambas calificaciones poseen perspectiva Estable. El activo del fideicomiso financiero está compuesto por una determinada cartera de créditos contra los tarjetahabientes de las cuentas elegibles, por un valor descontado a la fecha de corte (03.04.12) de \$ 37.499.776, derivados de la utilización de la tarjeta de crédito Favacard. El valor fideicomitado de los créditos resultó de aplicar una tasa de descuento del 60% n.a. El principal riesgo crediticio reside en la calidad de los créditos fideicomitados (niveles de morosidad, precancelaciones y tasa de pago). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró la performance de la cartera, tanto de Favacard S.A. como la de las series emitidas anteriormente. La tarjeta Favacard no opera con la opción de pago mínimo: el deudor debe cancelar toda la deuda exigible al vencimiento. No obstante, para el estrés de los VDF, Fitch contempló una baja del 40% en el pago mensual, lo que implica un alargamiento del flujo de fondos en el tiempo, asumiendo que esta política podría variar a discreción de Fava. 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, prepagos y tasa de pago esperados, tanto en escenarios bases como estresados, para luego determinar el nivel de mejora crediticia necesaria de los VDF, compatible con la calificación asignada. Los VDF cuentan con una serie de mejoras crediticias tales como: una subordinación del 25,1% sobre el valor nominal de cartera, una estructura totalmente secuencial que implica un incremento de la subordinación disponible para los VDF a medida que se va efectuando el pago de los títulos, un fondo de liquidez y de gastos, prioridad en las cobranzas y criterios de elegibilidad de las cuentas cuyos créditos fueron titulizados. En la presente serie con respecto a la anterior, se cedió una cartera con un rendimiento original significativamente menor (14% vs. 62,8%), lo que afecta negativamente el diferencial de tasa con el interés variable que devengan los VDF. Sin embargo, este deterioro fue compensado por la mayor subordinación real de los VDF de esta serie respecto a la anterior (25,1% vs. 17,1%). Por su parte, los CP, si bien gozan de un nivel de subordinación real considerable (16,8% al inicio), afrontan todos los riesgos dado que se encuentran totalmente subordinados y no gozan de fondo de liquidez, por lo que los flujos que perciban están expuestos a la evolución del contexto económico, niveles de mora y precancelaciones, gastos e impuestos aplicados al 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 100.000 cuentas activos, más de 30.000 comercios adheridos y una dotación de 400 empleados. Nota: el informe completo podrá ser consultado en nuestra página web: www.fitchratings.com.ar. Informes relacionados "Criterio de Calificación Global para Títulos Respaldados por Tarjetas de Crédito", Jun. 28, 2011. "Criterio para el Análisis de Originador y

Administrador de Finanzas Estructuradas.” Mayo 16, 2007. Disponibles en nuestra página web: www.fitchratings.com.ar Analista Principal: Mauro Chiarini Senior Director +54 11 5235 8140 mauro.chiarini@fitchratings.com Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° Piso – C1041AAM – Buenos Aires. Analista Secundario: Verónica Saló Director +54 11 5235 8143 veronica.salo@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. Copyright © 2012 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, New York, New York 10004.