

# Fitch confirma calificaciones preliminares de Secubono 70; Perspectiva Estable

17 de octubre de 2011

Fitch confirmó las siguientes calificaciones preliminares a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) y Certificados de Participación (CP) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Secubono 70 luego del incremento en las tasas de interés máximas de los VDF y en la modificación en los montos a emitir de cada título. El aumento de las tasa de interés máximas fue compensado con el incremento en la subordinación de cada título a fin que los mismos soporten un estrés consistente con las calificaciones asignadas. VDF Clase A (VDFA) por hasta VN\$ 50.496.717 - Categoría 'AAA(arg)' con Perspectiva Estable. VDF Clase B (VDFB) por hasta VN\$ 11.556.829 - Categoría 'AAA(arg)' con Perspectiva Estable. CP por hasta VN \$ 18.488.643 - Categoría 'CCC(arg)'. Carsa S.A. en calidad de Fiduciante, transferirá al Banco de Valores S.A., actuando como Fiduciario del fideicomiso financiero Secubono 70, una cartera de créditos de consumo por un valor fideicomitado a la fecha de corte (30.09.2011) de hasta \$ 80.542.189. La tasa de descuento aplicada fue, en promedio, del 36,1% efectiva anual. La cartera a ceder fue originada exclusivamente por Carsa S.A. En contraprestación, el Fiduciario emitirá VDF y CP con distintos derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. Los pagos a los títulos se harán considerando una estructura totalmente secuencial. Adicionalmente, contará con fondos de liquidez, gastos e impuesto a las ganancias. El principal riesgo crediticio de los VDF reside en la calidad de los créditos fideicomitados (niveles de morosidad y precancelaciones de los préstamos). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño de la cartera de Carsa S.A. Los VDFA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 41,6% mientras que los VDFB de hasta el 26,5% sin que se vea afectada su capacidad de repago. Las calificaciones asignadas a los títulos son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los instrumentos 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 y VDFB pagarán los máximos niveles de sus respectivas tasas de interés variables. Las mejoras crediticias para los VDF son adecuadas y consistentes con las calificaciones asignadas. Estas mejoras crediticias son: un muy buen nivel de subordinación real del 31,4% para los VDFA y del 15,7% para los VDFB, una estructura totalmente secuencial, un buen diferencial de tasas dado por el rendimiento de la cartera y el interés que devengarán los títulos, fondos líquidos 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. Fitch evaluó satisfactoriamente la calidad de los procesos y gestión de Carsa S.A. como administrador y agente de cobro de la cartera. Carsa S.A. integra la red Megatone dedicada a la comercialización de electrodomésticos. Carsa S.A. se dedica, desde sus orígenes, a la comercialización de electrodomésticos y actualmente, Carsa S.A. cuenta con 93 sucursales convenientemente localizadas en zonas comerciales de distintas provincias del país, principalmente del noreste (Chaco, Corrientes, Misiones, Formosa, Santiago del Estero, Jujuy, Salta, Tucumán, Buenos Aires, Neuquén y Río Negro) y también en la provincia de Buenos Aires (localidad de Lomas de Zamora). Asimismo, posee 2 depósitos regionales en la ciudad de Resistencia, para abastecer a todas las sucursales y tres depósitos zonales distribuidos en las ciudades de Salta, Tucumán y Esteban Echeverría, Provincia de Buenos Aires. Notas: dado que no se ha producido aún la emisión, las

calificaciones otorgadas se basan en la documentación e información presentada por el emisor y sus asesores, quedando sujetas a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. Informes Relacionados: - Rating Criteria for Consumer ABS in Latin America (Criterio de Calificación para préstamos de consumo en Latinoamérica), Diciembre 17, 2008 - Criterio Para el Análisis de Originador Administrador de Finanzas Estructuradas, Mayo 16, 2007 El informe completo podrá ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). Contactos: Analista Principal Cintia Defranceschi Director +54 11 5235 8144 [cintia.defranceschi@fitchratings.com](mailto:cintia.defranceschi@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](mailto:veronica.salo@fitchratings.com) Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +54 11 5235 8139 – [laura.villegas@fithcratings.com](mailto:laura.villegas@fithcratings.com) Copyright © 2011 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, New York, New York 10004.