

Fitch califica Fideicomiso Financiero ATAM III

27 de mayo de 2011

Fitch asignó las siguientes calificaciones a los títulos valores a emitirse bajo el fideicomiso financiero ATAM III: VDF Clase A por hasta VN \$12.481.969, Categoría AAA(arg) con Perspectiva Estable VDF Clase B por hasta VN \$631.998, Categoría A(arg) con Perspectiva Estable VDF Clase C por hasta VN \$1.263.996, Categoría CC(arg) El activo subyacente se compone de una cartera de créditos personales otorgados por Asociación de Trabajadores Argentinos Mutualizados (ATAM) bajo la modalidad de cobro compulsivo a través de código de descuento, a beneficiarios de jubilaciones y/o pensiones de la ANSeS. La cartera será cedida a una tasa de descuento del 20% efectiva anual., resultando un valor fideicomitado a la fecha de corte (15.03.2011) de \$15.799.962. Los VDFA, los VDFB y los VDFC soportaron diferentes escenarios de estrés sobre niveles de mora y precancelaciones base, compatibles con las calificaciones asignadas a cada título. El impacto de las pérdidas, de las precancelaciones, como así también los impuestos y gastos de la transacción sobre el flujo de los créditos fue distribuido 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. El principal riesgo crediticio de los VDF reside en la calidad de los créditos fideicomitados (niveles de morosidad, incobrabilidad y precancelación) y la del Fiduciante como administrador y titular del código de descuento. Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideraron los criterios de elegibilidad y el desempeño histórico del total de la cartera con código de descuento de ATAM. La cartera analizada presenta indicadores óptimos dentro de los estándares de la industria. Para el presente fideicomiso, el fiduciante notificará al ANSeS el detalle de los créditos cedidos y el detalle de los montos a transferir a la cuenta fiduciaria, por lo que a partir de dicha notificación la ANSeS depositará los montos que provengan de los créditos cedidos directamente en la cuenta fiduciaria sin intermediación del administrador. Si bien, la ANSeS podría interrumpir la transferencia a la cuenta fiduciaria y proceder a realizar los depósitos en las cuentas recaudadoras a nombre del fiduciante, Fitch entiende que este riesgo de agente de cobro fue contemplado en el análisis de la mutual y es consistente con las calificaciones asignadas a los títulos. Existe una sobreintegración de la cartera, lo que implica que el valor fideicomitado inicial es 1,0989 veces el valor nominal de los VDF que implica un mejoramiento del crédito para los instrumentos calificados. Fitch considera que las mejoras crediticias existentes para los VRD son adecuadas y consistentes con el nivel de calificación asignado. Las mismas consisten en: adecuado nivel de subordinación, estructura de pagos totalmente secuencial, diferencial de tasas, fondos de gastos y liquidez y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos a titular. Dado que la cartera se cederá a una tasa de descuento del 20% e.a la subordinación real, es decir sobre el monto de capital nominal, es del 6,50%, 1,77% y -7,70% para los VDFA, VDFB y VDFC, niveles que irán creciendo a medida que se abonen los servicios de capital bajo una estructura de pago totalmente secuencial. Se evaluó satisfactoriamente la calidad de la Mutual ATAM como agente de cobro (ante la eventualidad de interrupción de la transferencia directa de los fondos), administrador y titular del código de descuento, a fin de mitigar el riesgo legal inherente a este tipo de transacciones. Cabe destacar que la entidad está calificada en la categoría A3(arg) de Endeudamiento de Corto Plazo y en la categoría BBB(arg) de Endeudamiento de Largo Plazo, ambas calificaciones asignadas por Fitch. Adicionalmente se ponderó el riesgo implícito en la ANSeS como agente de retención, arrojando un resultado satisfactorio como participante de esta transacción. 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. 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: Cintia Defranceschi Director +54 11 5235 8143

cintia.defranceschi@fitchratings.com Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires - +54 11 52358139 – laura.villegas@fitchratings.com. 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. “ATAM – Asociación de Trabajadores Argentinos Mutualizados”, Abril 18, 2011. 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.