

# Fitch asigna AA(arg) a VDFA del FF Consubono 46; Perspectiva Estable

4 de marzo de 2011

Fitch asignó las calificaciones AA(arg) con Perspectiva Estable a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA) por hasta VN \$ 40.708.277, A-(arg) con Perspectiva Estable a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB) por hasta VN \$ 9.130.285 y CC(arg) a los Certificados de Participación (CP) por hasta VN \$ 8.316.120, a emitirse bajo el fideicomiso financiero Consubono 46. Banco de Valores S.A., en calidad de Fiduciario, y Lorfin S.A., como Fiduciante, constituirán el fideicomiso financiero Consubono 46 en el marco del Programa Global de Valores Fiduciarios Sáenz. Con el producido de la colocación se adquirirá una cartera de préstamos personales originados por Lorfin S.A., por un valor fideicomitado de \$ 58.154.682, siendo la tasa de descuento aplicada del 96,16% n.a. El principal riesgo crediticio de los instrumentos reside en la calidad de la cartera a fideicomitir (niveles de morosidad, y prepagos de los préstamos). Para determinar la calidad de la cartera a securitizar se consideró sus propios atributos como el desempeño de la cartera total de Lorfin S.A. y el de las series emitidas previamente. Definidos los niveles de precancelaciones y pérdida esperados bases, se practicaron distintos escenarios de estrés, que son compatibles con las calificaciones asignadas a los títulos sin que peligre el repago de los mismos. Estos valores son de fundamental importancia debido a que la cartera será cedida a descuento por lo que la incobrabilidad y los prepagos no sólo impactan como una pérdida de capital e intereses a devengar, sino que también serán una pérdida sobre los intereses capitalizados. Respecto de los supuestos bajo análisis, el estrés sobre los flujos de fondos se realizó asumiendo que los VDFA y VDFB pagarán durante toda su vigencia, el nivel máximo prometido por sus respectivas tasas de interés variables. Inicialmente los VDFA y VDFB cuentan con una subordinación nominal del 30,0% y 14,3% respecto del valor fideicomitado. No obstante, considerando el capital nominal de la cartera más los intereses devengados, la subordinación real asciende al 26,8% para los VDFA y al 10,3% para los VDFB. Se considera que las mejoras crediticias existentes para los VDF son consistentes con sus respectivos niveles de calificación. Entre ellas podemos destacar: los mencionados niveles de subordinación real, una estructura totalmente secuencial que implica un incremento de la subordinación disponible a medida que se van efectuando los pagos de los instrumentos, diferencial de tasas entre los créditos y los VDF, fondo de liquidez y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos a titular. En conclusión, los escenarios de estrés soportados por los VDFB sin que se vea afectada su capacidad de repago, resultan menos críticos que los soportados por los VDFA, aspecto que justifica la asignación de una calificación menor, compatible con el mayor nivel de riesgo que enfrentan. 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. Lorfin S.A. firmó un contrato con el Banco Sáenz S.A. por lo cual le delega la administración de los créditos. De esta manera, el banco debe informar diariamente al Fiduciario de las cobranzas imputadas. Luego Frávega S.A.C.I. e I., en su rol de principal agente de cobro, las transferirá a la cuenta fiduciaria a dentro de los tres días hábiles de percibidas. En tanto las cobranzas recaudadas por otros agentes recaudadores (Pago Fácil, Pago Mis Cuentas y Red Link) se depositarán en la cuenta fiduciaria dentro de los cinco días hábiles de percibidas. Se evaluó la calidad de gestión de todos estos participantes, considerándose satisfactorio el desempeño de los mismos. Lorfin S.A. fue creada en 1983 como una empresa prestadora de servicios. La misma es integrante del Grupo Frávega, y está dedicada al otorgamiento de préstamos personales y de consumo, servicios de soporte administrativo, gestión de cobranza y administración de seguros. Notas: dado que no se ha producido aún la emisión, las calificaciones otorgadas se basan en la documentación e información presentada por el Fiduciario y sus asesores, y quedan sujetas a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. El

informe completo podrá ser consultado en nuestra página web: [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). 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](http://www.fitchratings.com.ar). Analista Principal: Emiliano Bravo Associate Director +54 11 52358146 [emiliano.bravo@fitchratings.com](mailto:emiliano.bravo@fitchratings.com) Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° Piso – C1041AAM – Buenos Aires. Analista Secundario: Cintia Defranceschi Director +54 11 52358143 [cintia.defranceschi@fitchratings.com](mailto:cintia.defranceschi@fitchratings.com) Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires - +54 11 52358139 – [laura.villegas@fitchratings.com](mailto:laura.villegas@fitchratings.com). Copyright © 2011 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, New York, New York 10004.