

# Fitch calificó los títulos de Secubono XLVII

9 de noviembre de 2009

Fitch asignó las siguientes calificaciones a los títulos a emitirse bajo el fideicomiso financiero Secubono XLVII: - Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA) por hasta un VN \$ 31.695.625 - Categoría AAA(arg) - Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB) por hasta un VN \$ 3.803.475 – Categoría AAA(arg) - Certificados de Participación (CP) por hasta un VN \$ 15.213.900 - Categoría CCC(arg) CARSA S.A. y Credinea S.A. en calidad de fiduciarios, transferirán al Banco de Valores S.A., actuando como fiduciario del Fideicomiso Financiero Secubono XLVII, una cartera de créditos personales y de consumo por un saldo de capital a la fecha de corte de hasta \$ 50.730.000. La cartera a ceder fue originada por Carsa S.A. en un 80,8% y por Credinea S.A. en un 19,2%. 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. Los VDFA y VDFB soportaron diferentes escenarios de estrés sobre los niveles de mora y precancelaciones base, los cuales son compatibles con las calificaciones asignadas. 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 la calificación de los VDF posibles recuperos sobre los créditos morosos de la cartera. 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. El principal riesgo crediticio de los VDF reside en la calidad de los activos a fideicomitir (niveles de morosidad, incobrabilidad y precancelaciones de los préstamos). Para determinar la calidad de la cartera a securitizar se consideró el desempeño histórico de las carteras de CARSA S.A. y Credinea S.A. como así también el comportamiento de las carteras de las series emitidas previamente. Las carteras analizadas presentan indicadores adecuados dentro de los estándares de la industria. Del análisis se definieron niveles de prepago y pérdida esperada base, para luego determinar el nivel de mejora crediticia de cada VDF, compatible con las calificaciones que le fueron asignadas. Las mejoras crediticias para los VDF son adecuadas y consisten en: un buen nivel de subordinación del 37,5% para los VDFA y del 30,0% para los VDFB, una estructura totalmente secuencial que implica un incremento de la subordinación disponible a medida que se van efectuando los pagos a los títulos, un buen diferencial de tasas dado por el rendimiento de la cartera y el interés que devengan los títulos, fondos líquidos y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos securitizados. Adicionalmente, Fitch evaluó satisfactoriamente la calidad de los procesos y gestión de Carsa S.A. y Credinea S.A. como administradores de la cartera. Carsa S.A. y Credinea S.A. pertenecen al Grupo Megatone – Confina dedicado a la comercialización de electrodomésticos y al otorgamiento de servicios financieros. Carsa S.A. se dedica, desde sus orígenes, a la comercialización de electrodomésticos y actualmente cuenta con 66 sucursales localizadas en las zonas comerciales de las provincias de Chaco, Corrientes, Misiones, Formosa, Santiago del Estero, Jujuy, Salta y Tucumán. Por su parte, Credinea S.A. comenzó sus actividades en 1986 con el objetivo de financiar la venta de electrodomésticos de Carsa S.A. y paulatinamente fue desarrollando nuevas líneas de negocios e incorporando a su cartera de clientes empresas del medio y personas físicas no relacionadas con las operaciones de Carsa S.A. Hacia fines de 1998, Credinea S.A. se inició en la operatoria de préstamos personales bajo la marca Confina. Actualmente cuenta con una casa central en la ciudad de Resistencia - Chaco y con una red de 38 centros de atención y 24 sucursales distribuidos en Chaco, Formosa, Santiago del Estero, Corrientes, Tucumán, Salta, Jujuy y Misiones. 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. El informe completo podrá ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). Contactos: Verónica Saló: +54 11 5235 8144 - [veronica.salo@fitchratings.com](mailto:veronica.salo@fitchratings.com). Mauro Chiarini: +54 11 5235 8140 – [mauro.chiarini@fitchratings.com](mailto:mauro.chiarini@fitchratings.com).