

Fitch asigna las calificaciones de Consubono XXXVIII

8 de julio de 2009

Fitch asignó las calificaciones AA(arg) para los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA) por hasta VN \$ 16.944.396, A-(arg) para los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB) por hasta VN \$ 4.357.130 y CC(arg) para los Certificados de Participación (CP) por hasta VN \$ 3.844.211, a emitirse bajo el Fideicomiso Financiero Consubono XXXVIII. Banco de Valores S.A., en calidad de fiduciario, y Lorfin S.A., como fiduciante, constituirán el Fideicomiso Financiero Consubono XXXVIII 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 \$ 25.145.737, siendo la tasa de descuento aplicada del 119.12% n.a.. A fines de nuestro modelo, el estrés sobre los flujos de fondos se realizó asumiendo que los VDF devengarán una tasa de interés variable con máximos del 26,0% n.a. para los VDFA y del 31% n.a para los VDFB. El principal riesgo crediticio de los títulos reside en la calidad de los préstamos fideicomitados (niveles de morosidad e incobrabilidad de los préstamos). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró la performance histórica de la cartera del Banco Sáenz S.A., de Lorfin S.A. y de las carteras de las series Consubono y Consubond ya emitidas. Del análisis se definieron niveles de pérdida esperada base y estresadas, para luego determinar el nivel de mejoras crediticias compatibles con las calificaciones asignadas a cada instrumento. El impacto de las pérdidas 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 a ceder. Mejoras crediticias otorgadas a los VDF: - Los VDFA y VDFB cuentan con una subordinación nominal del 32.62% y 15.29% respecto del valor fideicomitado. No obstante, considerando el capital nominal de la cartera más los intereses devengados, la subordinación real asciende al 30.0% para los VDFA y al 12.0% para los VDFB. . - Estructura de pagos totalmente secuencial, que implica el incremento de la subordinación real disponible para las clases preferidas a medida que se van efectuando los pagos de los VDF. Mensualmente, los ingresos del fideicomiso se destinarán, hasta la cancelación total de los VDFA, al pago de interés y amortización del capital de los mismos. Luego, una vez cancelados íntegramente los VDFA, se pagará interés y amortización de capital de los VDFB. C. Amortizados todos los VDF y pagados los gastos afrontados por el fiduciante, el flujo de fondos se destinará a la amortización de capital de los CP, y de existir un remanente será destinado a los mismos en concepto de rendimiento. - Diferencial de tasas dado por el rendimiento de la cartera de créditos titulizados y las tasas de interés ofrecidas por los VDF. - Fondo de liquidez equivalente a 2 veces el próximo servicio de interés de los VDFA, cancelados los mismos equivaldrá a dos veces el próximo servicio de los VDFB. El mismo será constituido a partir del producido de la colocación de los títulos. El importe acumulado será aplicado por el fiduciario para el pago de los servicios de los VDF en caso de insuficiencia de cobranzas. - Criterio de elegibilidad de la cartera de créditos a securitizar: i) no son producto de ninguna refinanciación y ii) no observan atrasos mayores a 30 días a la fecha de transferencia. Los créditos pueden o no contar con cuotas pagas al momento de su transferencia y pueden pertenecer a clientes que cuenten o no con historia comercial con el fiduciante. - Posibilidad de adelanto de fondos por parte del fiduciante. - Posibilidad de sustitución de créditos en mora por parte del fiduciante. 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 pérdida de la cartera, sino también a los gastos e impuestos aplicados al fideicomiso. Se estudió la viabilidad y capacidad operativa del originante, administrador y agente de cobro, y se entiende que los riesgos analizados se encuentran dentro de los parámetros aceptables para el nivel de calificación asignado a cada instrumento. 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. Contactos: Verónica Saló - Emiliano Bravo: +54 11 5235-8100 - Buenos Aires.