

# Fitch califica al Fideicomiso Tinuviel Serie 7

12 de diciembre de 2008

Fitch Argentina asignó la categoría AA(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA) por hasta un VN \$ 8.453.656, la categoría BBB(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB) por hasta un VN \$ 1.320.884, la categoría B(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase C (VDFC) y la categoría CC(arg) a los Certificados de Participación (CP) por hasta un VN \$ 1.849.237, a ser emitidos por el fideicomiso financiero Tinuviel Serie 7. Bapro Mandatos y Negocios S.A., en calidad de Fiduciario, y Tinuviel S.A., actuando como Fiduciante y Co-Administrador, constituirán el Fideicomiso Financiero Tinuviel Serie 7 en el marco del Programa Global de Valores Fiduciarios BMN Multiactivos. Por su parte, Cooperativa de Vivienda, Crédito, Consumo y Servicios Sociales Candelaria Ltda. actuará como administrador, agente de cobro y titular de los códigos de descuento de la Anses y de la Caja de Jubilaciones, Pensiones y Retiros de la Provincia de Córdoba. El activo del fideicomiso financiero se conformará de una cartera de préstamos personales cuyo repago es mediante el descuento de haberes, otorgados por el Fiduciante a personas físicas asociadas a Cooperativa Candelaria y beneficiarias de jubilaciones y/o pensiones de la ANSeS y de la Caja de Córdoba. En la cartera a titularizar la participación de los créditos con código de descuento de la ANSeS es del 75.2% y de la Caja de Córdoba es del 24.8%, lo cual replica aproximadamente los porcentajes de originaciones del total de la cartera de Tinuviel de los últimos doce meses. El principal riesgo crediticio de los títulos valores reside en la calidad de los créditos fideicomitados (niveles de morosidad, incobrabilidad y precancelación), en la calidad de Tinuviel S.A. como originador y co-administrador, y de Cooperativa Candelaria como agentes de cobro y titular de los códigos de descuento. Para determinar la calidad de la cartera securitizada, se consideró el desempeño de las carteras históricas con código de descuento del fiduciante, como así también el muy buen desempeño de los fideicomisos emitidos anteriormente. Las carteras analizadas presentan indicadores óptimos dentro de los estándares de la industria. Las mejoras crediticias de los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) son: - Subordinación: Los VDFA, VDFB y VDFC cuentan con una subordinación nominal del 36%, 26% y 14% respecto del valor fideicomitado. No obstante, considerando el capital nominal de la cartera, la subordinación real asciende al 6,5% para los VDFA y una subordinación negativa del 8,1% para los VDFB y del 25,7%. Sin embargo, cabe aclarar que en una estructura de pagos secuencial y considerando un escenario base, Fitch estima que esta situación se revertiría luego del segundo mes de pago contando con una subordinación positiva para los VDFB del 2.4% y luego del séptimo mes de pago para los VDFC estimándose la subordinación en un 2.3%. - Estructura secuencial: implica el incremento de la subordinación disponible para los VDF a medida que se van efectuando los pagos a los títulos valores. - Diferencial de tasas: está determinado entre la tasa a la que se descontarán los créditos cedidos y el interés que pagarán los VDF. El diferencial de tasas mejora la calidad crediticia de los títulos valores, dado que la estructura cuenta con un mayor flujo de fondos para hacer frente a los pagos de los servicios de rendimiento y amortización. - Fondo de reserva: el Fiduciario retendrá del producido de la colocación un monto inicial de \$ 565.136 para la constitución del fondo de reserva. Durante los primeros cinco meses se irán desafectando \$80.000 mensuales y a partir del sexto mes se constituirá por el próximo servicio de interés de los VDFA hasta su cancelación. Luego será igual al próximo servicio de interés de los VDFB y cancelados corresponderá al próximo servicio de interés de los VDFC. El importe acumulado será aplicado por el Fiduciario para el pago de los servicios de los VDF en caso de insuficiencia de cobranzas. - Fondo de gastos: el Fiduciario retuvo del producido de la colocación la suma de \$ 30.000 que se destinarán al pago de los gastos e impuestos del fideicomiso. - Reemplazo o recompra de créditos en mora: el Fiduciante podrá reemplazar créditos en mora o recomprarlos en efectivo. - Cesión en garantía: el Fiduciario cedió en garantía del cobro por parte del fideicomiso de los montos adeudados por los préstamos cedidos, el importe correspondiente a

los flujos teóricos de cobranza. Por lo tanto, una vez que se acrediten los fondos de la cobranza por los préstamos, cedidos o no, en la cuenta recaudadora, el Fiduciario transferirá de forma inmediata el flujo teórico a la cuenta fiduciaria. 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 la morosidad, y nivel de precancelaciones de la cartera, sino también a los gastos e impuestos que deba afrontar el fideicomiso. Tinuviel S.A. comenzó a operar en diciembre de 2004 con el objetivo de asistir financiera y técnicamente a mutuales y cooperativas con fondos propios. Asimismo, se dedica a la administración de los sectores de riesgos, distribución, administración y sistema de las entidades. Su casa central se encuentra en la Ciudad de Buenos Aires, y su ámbito de operaciones alcanza las provincias de Buenos Aires, Córdoba, Santa Fe, Corrientes, Jujuy, Salta, Catamarca y La Rioja. Cuenta con filiales propias, representantes, comercializadores y ha realizado distintos convenios con comercios y tarjetas regionales. Cooperativa de Vivienda, Crédito, Consumo y Servicios sociales Candelaria Ltda. está inscripta en el INAES, con la matrícula N° 22.514, desde el tres de enero de 2001. Dedicada a los servicios sociales, comerciales y al otorgamiento de créditos a jubilados nacionales y provinciales (en la provincia de Córdoba), cuenta actualmente con cinco mil beneficiarios. Brinda servicios de asistencia médica, y ofrece descuentos y beneficios turísticos a sus asociados a través de acuerdos alcanzados con terceros. En junio de 2003, obtuvo el código de descuento de la Anses y en mayo de 2004, mediante la Resolución 236.075, adquirió el código de descuento de la Caja de Jubilaciones, Pensiones y Retiros de Córdoba. En marzo de 2005, firmó un convenio de asistencia financiera y de desarrollo de los sistemas operativos y de crédito con Tinuviel S.A. El informe completo puede ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). Contactos Verónica Salo: +54 11 5235 8144 - [veronica.salo@fitchratings.com](mailto:veronica.salo@fitchratings.com). Cintia Defranceschi: +54 11 5235 8143 - [cintia.defranceschi@fitchratings.com](mailto:cintia.defranceschi@fitchratings.com). Eduardo D'Orazio: +54 11 5235 8145 - [eduardo.dorazio@fitchratings.com](mailto:eduardo.dorazio@fitchratings.com).