

# Fitch calificó los títulos de Secubono XXXIV

19 de septiembre de 2008

Fitch asignó las siguientes calificaciones a los títulos a emitirse bajo el fideicomiso financiero Secubono XXXIV: Valores de Deuda Fiduciaria Clase A por hasta un VN \$53.420.853 - Categoría AAA(arg) Valores de Deuda Fiduciaria Clase B por hasta un VN \$5.683.070 - Categoría AA-(arg) Valores de Deuda Fiduciaria Clase C por hasta un VN \$6.819.683 - Categoría BBB+(arg) Certificados de Participación por hasta un VN \$9.850.654 - Categoría CCC(arg) Banco de Valores S.A., en calidad de Fiduciario, y Carsa S.A. y Credinea S.A., actuando como Originadores y Fiduciantes, constituirán el Fideicomiso Financiero Secubono XXXIII en el marco del Programa Global de emisión de Valores Fiduciarios Secuval. El producido de la colocación de dichos instrumentos se utilizará para la adquisición de una cartera de préstamos personales y de consumo por un valor fideicomitado a la fecha de corte de hasta \$ 75.774.260. La tasa de descuento promedio aplicada será del 62% n.a. Dicha cartera fue originada por Carsa S.A. en un 71% y por Credinea S.A. en un 29%. Los VDFA, VDFB y VDFC 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 las calificaciones 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 títulos valores reside en la calidad de los créditos a fideicomitir (niveles de morosidad y precancelaciones de los préstamos). Para determinar la calidad de la cartera a securitizar se consideró el desempeño de las carteras de Carsa S.A. y Credinea S.A. (como originadores y administradores de los créditos), como así también el comportamiento de las series emitidas previamente. Las carteras analizadas presentan indicadores de mora y prepagos paulatinamente crecientes, aunque adecuados para los estándares de la industria y dentro de lo previsto por Fitch. Del análisis se definieron niveles de prepago y pérdida esperada base, para luego determinar el nivel de mejora crediticia de los VDF compatible con las calificaciones asignadas. Las mejores crediticias consisten en: - Subordinación nominal de los VDFA del 29.5%, de los VDFB del 22% y de los VDFC del 13%, respecto del valor fideicomitado. No obstante, considerando el capital nominal de la cartera, la subordinación real asciende al 20.8% para los VDFA, del 12,4% para los VDFB y del 2.3% para los VDFC. - Estructura de pagos totalmente secuencial que implica el incremento de la subordinación disponible para los VDF a medida que se van efectuando los pagos de los mismos. - Diferencial de tasas entre la cartera de créditos a titularizar y la devengada por los VDF. - Fondos: i) de liquidez, y ii) de gastos, por un monto de \$ 30.000, que se integrarán inicialmente con el producido de la colocación de los instrumentos. - Criterios de elegibilidad de la cartera de créditos a securitizar: i) no son producto de ninguna refinanciación y ii) no observan atrasos mayores a 31 días a la fecha de transferencia. 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 59 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 58 centros de atención y 33 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 – Emiliano Bravo: Buenos Aires - +54 11 5235 8100.