

Fitch confirma la calificación de Tinuviel Serie 5

21 de diciembre de 2007

Fitch Argentina confirma la categoría AAA(arg) asignada a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A por un VN \$ 7.494.793, y la categoría BBB+(arg) asignada a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B por un VN \$ 2.107.911, emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Financiero Tinuviel Serie 5, luego de la colocación de los mismos y de recibido la cartera y documentación definitiva. Adicionalmente, se emitieron Certificados de Participación por un VN \$ 2.107.911, no calificados, a fin de otorgar subordinación a los VDF. El activo del fideicomiso financiero se compone 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 titularizada, la participación de los créditos con código de descuento de la ANSeS es del 65% y de la Caja de Córdoba es del 35%, lo cual replica aproximadamente los porcentajes de originaciones del total de la cartera de Tinuviel. 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 y VDFB cuentan con una subordinación nominal del 36% y 18% respecto del valor fideicomitado. No obstante, considerando el capital nominal de la cartera, la subordinación real asciende al 12,7% para los VDFA y existe una subordinación negativa que alcanza el 11,9% para los VDFB. Sin embargo, cabe aclarar que, esta situación en un escenario base y de acuerdo al análisis de los flujos y a una estructura de pagos de capital secuencial, Fitch Argentina estima se revertirá en el sexto mes y se pasará a contar con una subordinación positiva. - 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 VDFA y VDFB. 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 retuvo del producido de la colocación un monto inicial de \$ 560.261 para la constitución del fondo de reserva y luego deberá ser equivalente, durante toda la vigencia de los títulos calificados, a la suma que resulte de multiplicar por tres el último servicio de interés efectivamente pagado de los VDFA y de los VDFB, al momento del cálculo. 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. 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 inscrita 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. Contactos Eduardo D'Orazio: +54 11 5235 8145 – eduardo.dorazio@fitchratings.com. Cintia Defranceschi: +54 11 5235 8143 - cintia.defranceschi@fitchratings.com. Verónica Salo: +54 11 5235 8144 - veronica.salo@fitchratings.com.