

Fitch Argentina asignó calificaciones a Consubono XXI

21 de noviembre de 2007

Fitch Argentina asignó la calificación AA(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA) por hasta VN \$ 21.835.640, y A(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB) por hasta VN \$ 1.315.400, ambos a emitirse bajo el Fideicomiso Financiero Consubono XXI. Asimismo, se emitirán Certificados de Participación (CP) por hasta VN \$ 3.156.960, no calificados, a fin de otorgar subordinación a los VDF. Banco de Valores S.A., en calidad de Fiduciario, y Lorfin S.A., como Fiduciante, constituirán el Fideicomiso Financiero Consubono XXI en el marco del Programa Global de Valores Fiduciarios Sáenz. El activo del Fideicomiso se conformará de una cartera de préstamos personales por hasta \$ 26.307.934 (incluye saldo de capital por \$ 25.395.408 e intereses devengados por \$ 912.526) originados por Lorfin S.A., con la posibilidad de cederlos conforme a la Ley 24.441. Banco Sáenz S.A. actúa como administrador de la cartera a ceder y Frávega S.A.C.I. e I. como agente de cobro. En cuanto a los supuestos bajo análisis, el estrés sobre los flujos de fondos se realizó asumiendo una tasa de interés fija para los VDFA de hasta 16,5% n.a., y una tasa de interés variable con un nivel máximo del 27,0% n.a. para los VDFB. El principal riesgo crediticio de los valores fiduciarios 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 bases, para luego determinar el nivel de mejora crediticia compatible con la calificación asignada a cada instrumento. A partir de enero de 2007, Lorfin S.A. comenzó a originar en línea con los parámetros estipulados en sus manuales de originación. Mejoras crediticias otorgadas a los valores fiduciarios: - Los VDFA y VDFB cuentan con una subordinación del 17% y 12% respectivamente. La subordinación de los VDFA está dada por los VDFB y CP, mientras que la subordinación de los VDFB está dada por los CP. - Estructura de pagos totalmente secuencial, que implica el incremento de la subordinación disponible para las clases preferidas a medida que se van efectuando los pagos de los valores fiduciarios. 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. Cancelados totalmente 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 como rendimiento de los mismos. - 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 una vez el próximo servicio de interés de los VDFA. 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 VDFA 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 pertenecer a clientes que están operando, que hayan operado en alguna otra oportunidad o que nunca hayan operado anteriormente con el Fiduciante. - Posibilidad de adelanto de fondos por parte del Fiduciante. - Posibilidad de sustitución de créditos en mora por parte del Fiduciante a pedido del Fiduciario. En comparación con los anteriores fideicomisos Consubono, cuyas carteras cedidas también habían sido originadas por Lorfin S.A., en la presente serie se aumentó el nivel de subordinación en dos puntos porcentuales, tanto de los VDFA como de los VDFB. Estos mayores niveles de cobertura permite compensar la mayor pérdida estimada para la presente serie que provoca la cesión deudores sin cuota paga y que nunca operaron con Lorfin S.A. Incluso, en el caso de los VDFB, su mayor subordinación también permitió aumentar su nivel de

calificación con respecto a las series precedentes. Se estudió la viabilidad y capacidad operativa del originante, administrador y agente de cobro, entendiéndose que los riesgos analizados se encuentran dentro de los parámetros aceptables para el nivel de calificación asignado a cada instrumento. Lorfín 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, la calificación otorgada se basa en la documentación e información presentada por el Fiduciario y sus asesores, y queda sujeta 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: Emiliano Bravo – Cintia Defranceschi: +54 11 5235-8100 - Buenos Aires.