

Fitch Argentina asignó calificaciones a Consubono XX

5 de noviembre de 2007

Fitch Argentina asignó la calificación AA(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA) por hasta VN \$ 18.718.425, a tasa fija, y A-(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB) por hasta VN \$ 907.560, a tasa variable, ambos a emitirse bajo el Fideicomiso Financiero Consubono XX. Asimismo, se emitirán Certificados de Participación (CP) por hasta VN \$ 3.063.015, no calificados, a fin de otorgar subordinación a los VDF. Banco de Valores S.A., en calidad de Fiduciario, y Frávega S.A.C.I. e I. (Frávega), como Fiduciante y originante, constituirán el Fideicomiso Financiero Consubono XX en el marco del Programa Global de Valores Fiduciarios Sáenz. El activo del Fideicomiso se conformará de una cartera de préstamos de consumo por hasta \$ 22.689.014 (saldo de capital, con IVA incluido, por \$ 22.205.171 e intereses devengados por \$ 483.843) originados por Frávega para la adquisición de electrodomésticos en sus sucursales. Banco Sáenz S.A. actúa como administrador de la cartera a ceder y Frávega como agente de cobro. 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 de Frávega, Banco Sáenz S.A. y Lorfín S.A., y de las carteras de las series Consubono y Consubond ya emitidas. Del análisis se definieron niveles de pérdida esperada base, para luego determinar el nivel de mejora crediticia, compatible con la calificación asignada a cada instrumento. Mejoras crediticias otorgadas a los valores fiduciarios: - Los VDFA y VDFB cuentan con una subordinación del 17,5% y 13,5%. 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 los créditos titulizados y la de los valores fiduciarios. - Fondo de liquidez equivalente a una vez el próximo servicio de interés de los VDFA. 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 mismos pueden o no contar con cuotas pagas al momento de su transferencia, y pertenecer a clientes que están operando o que han operado en alguna otra oportunidad. Por un lado, el estrés sobre los flujos de fondos se realizó asumiendo una tasa fija máxima de hasta el 16,5% n.a. para los VDFA y una tasa variable con un máximo de hasta el 27,0% n.a. para los VDFB. Por el otro, la cartera de Frávega posee una tasa de rendimiento significativamente menor a la originada por Lorfín S.A. (también miembro del Grupo Frávega y originante de las anteriores series Consubono). El resultado es que los VDF a emitirse bajo el presente fideicomiso, tienen un diferencial de tasas muy bajo con respecto a las series precedentes de Consubono. Sin embargo, este menor diferencial de tasas es compensado tanto por la existencia de \$ 1.683.000 en concepto de cobranzas acumuladas al 25.10.07 (monto, neto de gastos y comisiones, que será destinado al primer servicio de los VDFA), como por mayores niveles de subordinación exigidos a los VDF con respecto a las series anteriores. Asimismo, la cesión de préstamos sin cuotas pagas representan el 51,1% del monto total fideicomitado. De esta manera se estresaron los porcentajes de incumplimiento incorporados al modelo de flujo de fondos. Se estudió la viabilidad y capacidad operativa del agente de cobro y administrador,

entendiéndose que los riesgos analizados se encuentran dentro de los parámetros aceptables para el nivel de calificación asignado a cada instrumento. Frávega S.A.C.I. e I. es una empresa de capitales nacionales, líder en la comercialización de electrodomésticos, con presencia en todo el país a través de sus 78 sucursales. Los principales rubros comercializados son línea blanca (heladeras, cocinas, artículos de ventilación, etc.), línea marrón (televisores, minicomponentes, reproductores de DVD, etc.), informática, telefonía celular y una línea de pequeños artículos como licuadoras, procesadores, etc. 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.