

Fitch Argentina calificó a los CP a emitirse bajo Cuencred VI

21 de mayo de 2007

Fitch Argentina asignó la calificación AAA(arg) a los Certificados de Participación Clase A (CPA) por hasta VN \$ 11.764.862, a una tasa de interés variable, y A-(arg) a los Certificados de Participación Clase B (CPB) por hasta VN \$ 1.470.608, a una tasa de interés variable, a ser emitidos por el Fideicomiso Financiero Cuencred VI. Adicionalmente, se emitirán Certificados de Participación Clase C (CPC) por hasta VN \$ 1.470.608, no calificados, a fin de otorgar subordinación a los CPA y CPB. Banco Patagonia S.A., en calidad de Fiduciario, y Caja de Crédito Cuenca C.L. (Cuenca), actuando como Fiduciante, constituirán el Fideicomiso Financiero Cuencred VI en el marco del Programa Global de Fideicomisos Financieros Cuencred. El activo del fideicomiso estará compuesto por una cartera de créditos personales otorgados por Cuenca, bajo la modalidad de cobro compulsivo a través de código de descuento, a jubilados y/o pensionados de la ANSeS y a empleados de la administración pública nacional bajo el Decreto N° 691/00. La cartera será cedida a una tasa de descuento del 27,0% n.a., resultando en un valor fideicomitado a la fecha de corte (30.04.07) de hasta \$ 14.706.078 (incluye capital por \$ 13.312.275 e intereses capitalizados por \$ 1.393.803). El principal riesgo crediticio reside en la calidad de los préstamos fideicomitados (criterios de elegibilidad, niveles de morosidad y precancelaciones de los préstamos). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró tanto el desempeño histórico de la cartera de Cuenca como el de las series anteriores. Del análisis se definieron niveles de pérdida y precancelaciones esperada base, para luego determinar el nivel de mejora crediticia de los VRD compatible con las calificaciones que les fueron asignadas. El impacto de las pérdidas y las precancelaciones fue distribuido en el tiempo durante la vida del fideicomiso considerando los vencimientos teóricos de la cartera a ceder. Estos valores son de fundamental importancia debido a que la cartera será cedida a descuento por lo que la incobrabilidad y los prepagos impactan como una pérdida no sólo de capital e intereses a devengar sino también de intereses capitalizados. Los niveles de subordinación real, esto es valor nominal de los títulos a emitir en relación al capital de los créditos, en el caso de los CPA es del 11,6%, mientras que en el de los CPB es del 0,6%. Si bien estos valores parecen bajos, Fitch Argentina considera que las mejoras crediticias existentes para cada CP y los niveles de estrés que soportan, son compatibles con las calificaciones asignadas. Fitch Argentina considera que las mejoras crediticias para los CP son satisfactorias. Las mismas consisten en: un buen nivel de subordinación, una estructura de capital secuencial que implica un incremento de la subordinación disponible a medida que se van efectuando los pagos de los títulos, un diferencial de tasas entre la tasa de descuento y la de los CP, un fondo de gastos y otro por riesgo de administración, adecuados criterios de elegibilidad de los créditos a titular, posibilidad de reemplazo de créditos por mora y adelantos de fondos por parte del Fiduciante. Se analizó la viabilidad de Cuenca como agente de cobro y titular del código de descuento, como así también el riesgo implícito en los agentes de retención (la ANSeS y los demás organismos públicos involucrados). Fitch Argentina entiende que los riesgos analizados son compatibles con las calificaciones asignadas. Cuenca fue fundada en 1961 por un núcleo de inmigrantes con especialización en la industria textil en la zona de Villa Lynch, Pcia. de Buenos Aires. Decidieron organizarse bajo la forma de cooperativa, con el fin de canalizar sus ahorros y brindar créditos a los pequeños empresarios zonales. En 1966 se incorporó bajo la órbita del Banco Central República Argentina (BCRA), y actualmente es una entidad financiera minorista que actúa en el ámbito de la Capital Federal, Gran Buenos Aires y el resto del país. Desde hace 17 años otorga préstamos con retención de haberes al personal de organismos públicos (Poder Judicial, Armada, AFIP, UBA, Policía Federal, SENASA, etc.) y jubilados y/o pensionados de la ANSeS. Notas: El informe completo puede ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.com.ar. Dado que no se ha producido aún la emisión, las calificaciones otorgadas se basan en la documentación e información

presentada por el fiduciario y sus asesores, quedando sujetas a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. Contactos: Mauro Chiarini o Emiliano Bravo +54 11 5235 8100.