

# Fitch Argentina calificó el Fideicomiso Financiero Pricoop IV

16 de mayo de 2007

Fitch Argentina asignó la calificación AA+(arg) a los Valores Representativos de Deuda Clase A (VRDA) por hasta VN \$ 8.880.000, y la calificación A(arg) a los Valores Representativos de Deuda Clase B (VRDB) por hasta VN \$ 1.665.000, a emitirse por el Fideicomiso Financiero Pricoop IV. Adicionalmente, se emitirán Certificados de Participación (CP) por hasta VN \$ 555.000, no calificados, a fin de otorgar subordinación a los VRDA y VRDB. El activo del fideicomiso financiero se compone de una cartera de créditos existentes, correspondientes a préstamos personales con descuento de haberes por código de descuento, otorgados por el Fiduciante, principalmente, a personas físicas beneficiarias de jubilaciones y/o pensiones de la ANSeS (99,4%), y un mínimo porcentaje (0,6%) a personas físicas dependientes de distintas entidades de la administración pública nacional bajo el Decreto N° 691/2000. El saldo de deuda de la cartera a la fecha corte (31-05-2007) asciende a \$ 11.001.623, mientras que el valor fideicomitado es de \$ 11.100.000. Los VRDA y los VRDB soportaron diferentes escenarios de estrés sobre niveles de mora y precancelaciones base, 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. Fitch Argentina no consideró para la calificación de los VRD posibles recuperos sobre los créditos morosos de la cartera. El estrés sobre los flujos de fondos se realizó asumiendo una tasa fija máxima del 12,5% n.a. para los VRDA y una tasa variable con un máximo del 20% n.a. para los VRDB. El principal riesgo crediticio de los VRD reside en la calidad de los créditos fideicomitados (niveles de morosidad, incobrabilidad y precancelación) y en la calidad del Fiduciante como agente de cobro y su continuidad como titular del Código de Descuento. Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el comportamiento histórico del total de la cartera con Código de Descuento de Pricoop, como así también el desempeño de las series ya emitidas en el mercado. Las carteras analizadas presentan indicadores óptimos dentro de los estándares de la industria. Fitch Argentina considera que las mejoras crediticias existentes para cada VRD son adecuadas. Las mismas consisten en: - Muy buen nivel de subordinación del orden del 20% para los VRDA y del 5% para los VRDB, con respecto al valor fideicomitado. - Estructura de pagos secuencial en capital, que implica el incremento de la subordinación disponible para los VRD a medida que transcurre el tiempo. - Diferencial de tasas entre la cartera de créditos titulizados y los títulos valores. - Fondos: i) de Liquidez, equivalente a 3x el próximo servicio de intereses de los VRDA y VRDB; y ii) de Gastos. Estas cuentas se integrarán con el producido de la colocación. - Criterio de elegibilidad de la cartera de créditos a securitizar: (i) que no se encuentren en atraso a la fecha de corte, y (ii) que cuenten con un seguro de vida que cubra el saldo de capital en caso de fallecimiento del jubilado o pensionado. Fitch Argentina realizó un análisis de la Cooperativa Pricoop como agente de cobro y titular del Código de Descuento, a fin de mitigar el riesgo de agente de cobro, como así también el riesgo legal inherente a este tipo de transacciones. Al respecto, la entidad demuestra un aceptable desempeño con una adecuada capacidad de originar y efectuar la cobranza de la cartera, de acuerdo con los estándares de la industria y lo convenido bajo el contrato. Fitch Argentina entiende que los riesgos analizados se encuentran dentro de los parámetros aceptables para el nivel de calificación asignado a los instrumentos. Pricoop Cooperativa de Crédito, Consumo y Vivienda Ltda. fue fundada en 1999 con aprobación del Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social (INAES). Su principal actividad se concentra en el otorgamiento de créditos personales a jubilados y pensionados mediante pago por descuento directo de haberes, en el marco de la operatoria "Descuentos a favor de Terceras Entidades" reglamentada por la Administración Nacional de Seguridad Social (ANSeS) en su Resolución 230/1999. En estos años, Pricoop ha tenido un crecimiento sostenido, y, a septiembre de 2006, contaba con más de 52 mil asociados y una cartera de créditos originada por un monto superior a los \$ 109,5 millones. El informe completo puede ser consultado en nuestra página web

www.fitchratings.com.ar. 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, quedando sujeta a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. Contactos Cintia Defranceschi: +54 11 5235 8143 - [cintia.defranceschi@fitchratings.com](mailto:cintia.defranceschi@fitchratings.com). Eduardo D'Orazio: +54 11 5235 8145 - [eduardo.dorazio@fitchratings.com](mailto:eduardo.dorazio@fitchratings.com).