

Fitch Argentina asigna calificaciones a Consubono XII

21 de marzo de 2007

Fitch Argentina asigna la calificación AA(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA) por hasta un VN \$ 33.446.650 a tasa fija, y A-(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB) por hasta un VN \$ 1.967.450 a tasa variable, a emitirse por el fideicomiso financiero Consubono XII. Asimismo, se emitirán Certificados de Participación (CP) por hasta un VN \$ 3.934.900. El activo del fideicomiso financiero se conformará de una cartera de préstamos personales originados en pesos 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, Frávega S.A. como agente de cobro, y Banco de Valores como Fiduciario. El principal riesgo crediticio de los títulos valores reside en la calidad de los préstamos fideicomitados (niveles de morosidad, incobrabilidad y precancelación de los préstamos). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró la performance histórica de la cartera del Banco Sáenz, de Lorfin y de las carteras de las series ya emitidas. Del análisis se definieron niveles de precancelación y pérdida esperada base, para luego determinar el nivel de mejora crediticia de cada instrumento, compatible con la calificación asignada a cada uno. El originante firmó con el administrador un contrato de administración y custodia por el cual Lorfin originó, durante un año, créditos bajo las mismas normas y parámetros utilizados por el banco. Como consecuencia, para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño histórico de la cartera del Banco Sáenz y el de las series ya emitidas dentro de este programa. A partir de enero de 2007, Lorfin comenzó a originar en línea con las normas y parámetros estipulados en sus manuales de originación. Mejoras crediticias otorgadas a los títulos valores: - Los VDFA y VDFB cuentan con una subordinación del 15% y 10%. 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 "secuencial", que implica el incremento de la subordinación disponible para las clases a medida que se van efectuando los pagos de los títulos valores. Mensualmente y acorde a una estructura secuencial, los ingresos del fideicomiso se destinarán, hasta la cancelación total de los VDFA, al pago de la amortización del capital e intereses de los mismos. Luego, una vez cancelados íntegramente los VDFA, se pagará la amortización de capital e intereses 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 utilidad. - Diferencial de tasas dado por la tasa que devenga la cartera de créditos titulizados y la de los títulos valores. - 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 corte. Los mismos pueden o no contar con cuotas pagas al momento de su transferencia, y pertenecen a clientes que están operando o que han operado en alguna otra oportunidad. Como consecuencia de la incorporación de créditos sin cuotas pagas (que representan aproximadamente un 77.3% del total fideicomitado), Fitch Argentina contempló esta situación, estresando los porcentajes de defaults incorporados al modelo de flujo de caja. En cuanto a los supuestos bajo análisis, el estrés sobre los flujos de fondos se realizó asumiendo una tasa fija máxima para los VDF Clase A del 11.5% n.a., y una tasa variable con un máximo del 17% n.a. para los VDF Clase B. Se estudió la viabilidad y capacidad operativa del originante y del administrador, y se entiende que los riesgos analizados se encuentran dentro de los parámetros aceptables para el nivel de calificación asignado a los instrumentos. Lorfin S.A. fue creada en 1983 como una empresa prestadora de servicios, integrante del Grupo Frávega, dedicada al otorgamiento de préstamos de consumo, servicios de soporte administrativo, gestión de cobranza y administración de seguros. 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: Eduardo D'Orazio, Verónica Saló, Buenos Aires, +54 11 5235-8100