

Fitch confirma calificaciones al FF Cartasur VIII

9 de enero de 2013

Fitch confirmó calificaciones AA+(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Senior (VDFS) por VN \$ 30.979.299, BBB(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB) por VN \$ 5.662.620, y CCC(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase C (VDFC) por VN \$1.000.000 emitidos bajo el Fideicomiso Financiero (FF) Cartasur VIII. A las calificaciones de los VDFS y de los VDFB se les asignó perspectiva Estable. Cartasur Cards S.A. (Cartasur), como Fiduciante, transferirá a Banco de Valores S.A., el Fiduciario, una cartera de créditos de consumo por un valor fideicomitado a la fecha de corte (29.9.2012) de hasta \$37.641.919. Como contrapartida a la cesión de los créditos, el Fiduciario emitirá VDFS, VDFB y VDFC. El activo del fideicomiso financiero estará compuesto por una cartera de préstamos de consumo otorgados por Cartasur en efectivo a deudores nuevos, es decir, clientes sin historia con la compañía (24% el saldo de capital a ceder) y a deudores renovadores (76% restante). Al flujo teórico de fondos de capital e intereses de los créditos a ceder se le aplicó curvas de incobrabilidad y precancelaciones base aplicando el método de los multiplicadores y la sensibilización de los flujos de fondos esperados. Adicionalmente, se consideraron los gastos e impuestos que deba afrontar el fideicomiso durante su vida. No se consideraron posibles recuperos sobre los créditos morosos de la cartera, aunque sí se contemplaron los intereses punitivos en el caso de pagos con atraso y los intereses no devengados que Cartasur no bonifica en el caso de renovaciones o pagos anticipados. Finalmente, también se consideró como subordinación adicional, aquellos excedentes del fondo de garantía, que en vez de ser liberados al Fiduciante, se los aplicará al pago de los VDF vigentes. El flujo de caja mensual resultante fue distribuido entre los títulos de acuerdo a sus términos y condiciones. Mejoras crediticias otorgadas a los VDF: - Subordinación: inicialmente la subordinación real de los VDFS y VDFB es del 17,7% y 2.7% respectivamente, considerando el valor fideicomitado. - Estructura totalmente secuencial: implica el incremento de la subordinación disponible a medida que se van efectuando los pagos a los instrumentos. Mensualmente se pagarán intereses y amortización de capital de los VDF Senior y, cancelados íntegramente los mismos, se pagará intereses y amortización de capital de los VDF Clase B. - Diferencial de tasa: la diferencia entre la alta tasa interna de retorno de los créditos a securitizar y la tasa de interés variable que pagan los VDF mejora notablemente la calidad crediticia del total de los instrumentos. Este diferencial hace que la estructura cuente con un mayor flujo de fondos para hacer frente a los pagos de los servicios de rendimiento y amortización. - Criterios de elegibilidad: entre otros: i) no estar en atraso superior a los 31 días a la fecha de cesión, ii) no registrar atraso mayor a 90 días desde su originación, iii) poseer al menos una cuota paga en el caso de todos los deudores nuevos, mientras que en el caso de los deudores renovadores, poseer al menos una cuota paga aquéllos que hayan presentado atraso mayor a 60 días en los últimos seis meses, y iv) no ser producto de refinanciamientos. - Fondo de garantía: el Fiduciario retendrá del producido de la colocación de los instrumentos calificados un monto equivalente a 2 veces el próximo devengamiento mensual de interés a tasa mínima de los VDF Senior o VDF Clase B, el que resulte mayor, que se destinará a un fondo de garantía. El mismo será aplicado por el Fiduciario al pago de los servicios de interés de los VDF en el caso de que el Fiduciante no pueda cumplir con su rol de administrador, y hasta tanto se le designe un reemplazante, o ante cualquier insuficiencia de fondos en la cuenta fiduciaria. Como ya se mencionó, los excedentes mensuales del fondo de garantía en vez de ser liberados al Fiduciante, se los aplicará al pago de servicios de VDF vigentes. - Cuenta de gastos: \$50.000, retenidos del producido de la colocación de los instrumentos. Se evaluó la calidad de los procesos y gestión del Fiduciante en su rol de administrador y agente de cobro de la cartera. Cartasur debe depositar en la cuenta fiduciaria las cobranzas de los créditos securitizados, tres días hábiles después de ser recolectadas directamente por ella, o cinco días hábiles después de ser recolectadas por otros agentes recaudadores (Rapipago,

Pagomiscuentas y Pago Fácil). Cartasur tiene sus orígenes en 1987 y su actividad principal es brindar financiamiento a los sectores de mediano-bajos ingresos con escasa o nula bancarización, a quienes atiende básicamente con la tarjeta de crédito propia (desde 1992), y tres líneas de crédito de consumo: en efectivo, dirigido y a jubilados y pensionados. En la actualidad la compañía posee su casa central en Lomas de Zamora, además de 19 sucursales. Su desarrollo comercial se centra en la zona sudoeste del Gran Buenos Aires. La dotación de personal a septiembre de 2012 ascendía a 196 empleados. Notas: el informe completo podrá ser consultado en nuestra página web: www.fitchratings.com.ar. Informes Relacionados "Criterio de Calificación para Préstamos de Consumo en Latinoamérica." Febrero 01, 2012. "Criterio para el Análisis de Originador y Administrador de Finanzas Estructuradas." Mayo 16, 2007. Ambos disponibles en nuestra página Web www.fitchratings.com.ar Contactos: Analista Principal Eduardo D'Orazio Senior Director +54 11 5235 8145 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Fernando Queiroz Analyst +54 11 5235 8141 Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +54 11 5235 8139 – laura.villegas@fitchratings.com