

# Fitch confirma las calificaciones al FF Cartasur VII

8 de junio de 2012

Fitch confirma calificaciones AA+(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Senior (VDF Senior) por un VN \$ 24.778.907 y BBB(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDF Clase B) por un VN \$ 5.329.121, emitidos bajo el Fideicomiso Financiero (FF) Cartasur VII. A ambas calificaciones se les asignó perspectiva Estable. Resumen de la transacción Cartasur Cards S.A. (el Fiduciante o Cartasur) transfirió a Banco de Valores S.A. (el Fiduciario) una cartera de créditos de consumo por un valor fideicomitado a la fecha de corte (13.02.2012) de \$30.108.028 (incluye saldo de capital por \$30.085.105 y cobranzas ya realizadas por \$22.922). En contraprestación, el Fiduciario emitió VDF Senior y Clase B con distintos derechos sobre el flujo de los créditos cedidos. La estructura de pagos de los títulos es totalmente secuencial y posee los siguientes fondos líquidos: i) cuenta de gastos; ii) fondo de garantía; y iii) fondo de Impuesto a las Ganancias. Factores relevantes de la calificación Sólida capacidad de repago: los VDF Senior soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 50,3% sin afectar su capacidad de repago, mientras que los VDF Clase B lo hacen en un 39,4%. Elevado estrés que soportan los instrumentos: el impacto de las pérdidas y precancelaciones sobre el flujo de los créditos fue distribuido en el tiempo durante la vida del fideicomiso. 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. Asimismo, 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. Finalmente, el estrés sobre los flujos de fondos se realizó asumiendo que los VDF pagarán durante toda su vida sus máximos niveles de tasa de interés variable. Importantes mejoras crediticias: consisten en niveles iniciales de subordinación real, una estructura totalmente secuencial, un muy significativo diferencial de tasas, cuentas de gastos, fondo de garantía, y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos securitizados. Buena administración de la cartera: 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). Experiencia y buen desempeño del Fiduciario: esta es la primera serie del fideicomiso financiero Cartasur en la que Banco de Valores S.A. actuará como Fiduciario. Esta entidad posee un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones de préstamos de consumo. La entidad se encuentra calificada en A1(arg) de corto plazo por Fitch. Notas: el informe completo podrá ser consultado en nuestra página web: [www.fitchratings.com.ar](http://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](http://www.fitchratings.com.ar) Analista Principal: Eduardo D'Orazio Senior Director +54 11 5235 8145 [Eduardo.dorazio@fitchratings.com](mailto:Eduardo.dorazio@fitchratings.com) Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° Piso – C1041AAM – Buenos Aires. Analista Secundario: Angeles Agosti Analista +54 11 5235 8141 [angeles.agosti@fitchratings.com](mailto:angeles.agosti@fitchratings.com) Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires - +54 11 52358139 – [laura.villegas@fitchratings.com](mailto:laura.villegas@fitchratings.com). 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. Copyright © 2012 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, New York, New York 10004.