

Fitch confirma la calificación preliminar 'BBB(arg)' al FF Pluna I; perspectiva Estable

30 de agosto de 2011

Fitch confirmó la calificación 'BBB(arg)' con perspectiva estable a los Valores Representativos de Deuda (VRD) por hasta \$ 41.000.000 a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero (FF) Pluna I luego de que se eliminara los mínimos y máximos a la tasa variable de los títulos. La calificación refleja la opinión de Fitch sobre la capacidad de Pluna de continuar generando los créditos necesarios para el repago de los VRD y las mejoras crediticias que posee la estructura. Capacidad de generación de créditos: Pluna posee la capacidad de continuar operando y generando los créditos a ceder dado que es la línea aérea de bandera del Uruguay. Se considera favorablemente el apoyo recibido por el Gobierno de Uruguay –accionista minoritario- lo cual le ha permitido a la compañía manejar su muy débil liquidez. Cesión de créditos: la cesión de los flujos futuros de los créditos implica una venta verdadera (true sale). Los mismos están al resguardo de posibles ataques de terceros acreedores de la compañía. Sin embargo, Fitch consideró que el flujo cedido puede ser parcialmente afectado en caso que la empresa no pueda cubrir sus costos operativos. Preferencia en el cobro: a excepción del crédito garantizado de Shell por hasta \$ 2 millones, el fideicomiso figura con la mayor preferencia de cobranza sobre los flujos a ceder. Depósito directo en la cuenta fiduciaria: los deudores cedidos, sistema BSP en Argentina y las entidades pagadores de las tarjetas de créditos del Grupo 1, deberán depositar los créditos directamente en la cuenta fiduciaria. Este flujo representa aproximadamente un 70-75% del total cedido. Ratios de cobertura: los VRD poseen buenos ratios de cobertura los ratios de cobertura respecto del flujo de fondos a ceder. Adicionalmente, la estructura contará con dos fondos de garantía, uno para cubrir la estacionalidad de las ventas y otro contingente en caso que el ratio de cobertura sea menor a 1,5x. Estos fondos se integrarán con la cobranza de los flujos. Estructura Pluna cederá a Equity Trust Company (Argentina) S.A. los derechos de cobro actuales y futuros originados en la venta de pasajes aéreos pagaderos a través de determinadas tarjetas de crédito y por el sistema BSP en Argentina. En contraprestación a la cesión, el fiduciario emitirá VRD cuya fuente de repago será los créditos a ceder. Las entidades pagadores serán notificadas de la cesión de los créditos y deberán depositar los pagos en la cuenta fiduciaria en el caso de las tarjetas de crédito Grupo 1 y del sistema BSP en Argentina (ambas Grupo 1). En el caso de las tarjetas de crédito Grupo 2, las entidades pagadores serán notificadas de la cesión pero continuarán depositando en la cuenta de Pluna, salvo instrucción en contrario del fiduciario. Desde la fecha de corte o trimestralmente luego de una fecha de pago, el fiduciario notificará a las entidades pagadores del Grupo 1 para que depositen los pagos en la cuenta fiduciaria. Una vez completado los fondos requeridos trimestralmente, el fiduciario notificará que las entidades paguen directamente a Pluna. Los fondos requeridos serán determinados trimestralmente por el fiduciario luego de una fecha de pago y deberá ser el monto necesario para hacer frente al pago de: i) los gastos e impuestos del fideicomiso; ii) la restitución de los adelantos que haya efectuado el Pluna; iii) el capital e intereses atrasados de los VRD; iv) la integración de los fondos de garantía; y v) el capital e intereses de los VRD. En el caso que los inversores declaren la caducidad de todos los plazos como consecuencia de la ocurrencia de un evento de caducidad de plazos, el fiduciario notificará a todas las entidades pagadores (Grupo 1 y Grupo 2) que depositen los pagos directamente en la cuenta fiduciaria y el fiduciario destinará dichos fondos a distribuirlos de acuerdo a la prioridad establecida. La estructura contará con dos fondos de garantía: i) fondo de cobertura de estacionalidad; y ii) fondo de cobertura de pagos. El primero será fondeado en el trimestre de enero a marzo para ser utilizado en la fecha de pago de junio de cada año con el fin de reducir los requerimientos de fondos en donde la cobranza está en lo mínimos anuales. El segundo se fondea en caso que el ratio de cobertura de servicios de los VRD más

los gastos contra la cobranza de los créditos es inferior a 1,5x. Los fondos de garantía podrán ser integrados con la cobranza de los créditos o, a opción de Pluna, mediante un aval bancario. Los VRD a ser emitidos pagarán intereses en forma trimestral a una tasa variable en función a la BADLAR más un margen que será definido en la colocación de los mismos. La tasa determinada podrá tener un máximo y un mínimo que será establecido en el aviso de suscripción. El capital será amortizado en forma semestral en los meses de junio y diciembre de cada año. El vencimiento legal de los VRD será en junio de 2013. Informes Relacionados: - Criterio de Calificación de Securitizaciones de Flujos Futuros (Future Flow Securitization Rating Criteria), Junio 24, 2011 El informe completo y los informes relacionados podrán ser consultados en nuestra página web www.fitchratings.com.ar. Contactos: Analista Principal de Finanzas Estructuradas Mauro Chiarini Senior Director +54 11 5235 8140 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Principal de Finanzas Corporativas Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Analista Secundario de Finanzas Estructuradas Veronica Saló Director +54 11 5235 8144 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +54 11 5235 8139 – laura.villegas@fitchratings.com Información adicional disponible en www.fitchratings.com y www.fitchratings.com.ar Copyright © 2011 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, New York, New York 10004.