

# Fitch confirmó calificaciones de Credi-al II

19 de octubre de 2009

Fitch confirmó las calificaciones AA(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA) por VN \$ 20.636.881, BB-(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB) por VN \$ 7.370.315 y CCC(arg) a los Certificados de Participación (CP) por VN \$ 1.474.063. Todos los instrumentos fueron emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Credi-al Serie II. Equity Trust Company (Argentina) S.A., en calidad de Fiduciario, y Gramit S.A., actuando como Fiduciante y originador, constituyeron el Fideicomiso Financiero Credi-al Serie II en el marco del Programa Global de Valores Fiduciarios Credi-al. El Fiduciante inicialmente cedió al Fiduciario créditos contra los tarjetahabientes, de las cuentas elegibles, por un total a la fecha de corte (23.02.09) de \$ 29.481.259 derivados de la utilización de las tarjetas de crédito Credi-al. En contraprestación, el 23 de marzo de 2009 el Fiduciario emitió VDFA por un total del 70%, VDFB por el 25% y CP por el 5% restante, del valor fideicomitado de los créditos cedidos originalmente. Quincenalmente, de no ocurrir ningún evento especial, se realizan nuevas adquisiciones de créditos con las cobranzas que exceden a la reconstitución de los fondos líquidos y al pago de servicio correspondiente a los títulos. Las nuevas adquisiciones se hacen al valor fideicomitado (capital más intereses devengados) de los créditos y deben tener un rendimiento mínimo mensual de 3,33% efectivo. A agosto '09, los ingresos reales por cobranzas se encontraban dentro de los parámetros estimados por el flujo teórico, por lo cual los VDFA y VDFB están percibiendo sus correspondientes servicios, en función de lo estipulado en el contrato de fideicomiso. Los VDFB comenzarán a percibir sus servicios de capital una vez amortizados íntegramente los VDFA, mientras que los CP tendrán derecho al remanente de flujo una vez cancelados los VDFB. Dado que los VDFA contaba con un período de gracia de capital de dos meses desde su fecha de emisión (23.03.09), los servicios de amortización de los mismos comenzaron a pagarse a partir de junio'09. A octubre '09, el capital pendiente de amortización de los títulos era de \$ 12.283.859 (VDFA \$ 3.439.481, VDFB \$ 7.370.315 y CP \$ 1.474.063). A agosto '09, la cartera del fideicomiso se encontraba amortizada en un 29,0%, totalizando un saldo remanente de \$ 20.928.899, con una mora mayor a 90 días equivalente al 11,4% e la cartera inicial. Los niveles de atraso se encontraban por encima de los niveles estipulados en el escenario base, aunque dadas las mejoras crediticias de la estructura, los servicios de los VDF se vienen abonando en tiempo y forma. Por su parte, como efectivamente no hubo evento especial estipulado para esta operación se están incorporando nuevos créditos al fideicomiso bajo el procedimiento antes mencionado. Gramit S.A. es una compañía fundada por un grupo inversor en el año 1998 con el fin de adquirir el fondo de comercio de la tarjeta de crédito Credi-al. Esta tarjeta ya operaba desde el año 1992 en la zona oeste de Gran Buenos Aires (La Matanza, Merlo, Morón, etc.). Posteriormente, en el año 1999, Gramit S.A. absorbió la tarjeta de crédito Credimoreno, hasta ese momento uno de los competidores de Credi-al, con el objetivo unificar ambas tarjetas y alcanzar el liderazgo en su mercado. En la actualidad, Credi-al posee 350.000 tarjetas emitidas, 20.000 comercios adheridos, 17 sucursales y 200 empleados. Su mercado objetivo básicamente consiste en un público no bancarizado, de mediano-bajos recursos situado la zona oeste y sur del conurbano bonaerense. Notas: el informe completo podrá ser consultado en nuestra página web: [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). Contactos: Mauro Chiarini: +54 11 5235 8140 - [mauro.chiarini@fitchratings.com](mailto:mauro.chiarini@fitchratings.com). Emiliano Bravo: +54 11 5235 8146 - [emiliano.bravo@fitchratings.com](mailto:emiliano.bravo@fitchratings.com).