

# Fitch confirmó calificaciones de Credi-al II

17 de abril 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 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. Las nuevas adquisiciones se hacen al valor fideicomitado (capital más intereses devengados) de los créditos. Los créditos a incorporarse deben tener un rendimiento mínimo mensual de 3,33% efectivo. Los VDFA devengan una tasa de interés variable con un mínimo y un máximo, mientras que los VDFB pagarán una tasa de interés fija. Conforme al cronograma estimado de pagos, VDFA se pagarán en seis cuotas mensuales a partir del tercer mes desde la emisión y los VDFB se amortizarán, luego de cancelados totalmente los VDFA, de acuerdo a la cobranza de los créditos previo pago del rendimiento de la clase. El riesgo crediticio reside en la calidad de los créditos fideicomitados (niveles de incobrabilidad y tasa de pago mensual). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño de la tarjeta de crédito Credi-al, tanto en lo que respecta a su originación y administración por parte de Gramit S.A., como en lo que atañe a su gestión de mora por parte de Sicobex S.R.L. Asimismo, se contempló el desempeño de la Serie I. De los análisis efectuados se definieron niveles de pérdida esperada y tasa de pago mensual base y estresados, para luego determinar el nivel de mejora crediticia necesaria de los VDF, compatible con las calificaciones asignadas. Los VDFA resisten pérdidas de hasta el 34% y baja en la tasa de pago mensual (TPM) de hasta el 30%; mientras que los VDFB resisten pérdidas de hasta el 9,0% y baja en la TPM de hasta el 5%, ambos niveles compatibles con las calificaciones asignadas. Los VDFA y VDFB cuentan con una serie de mejoras crediticias tales como subordinación del 30% y 5%, respectivamente, una estructura secuencial que implica un incremento de la subordinación disponible a medida que se van efectuando los pagos de los valores fiduciarios, diferencial de tasas, fondos de garantía, de gastos y de impuesto a las ganancias, adecuados criterios de elegibilidad de los créditos incorporados al fideicomiso, y cláusulas gatillo que monitorean la evolución del fideicomiso y en su caso interrumpen la adquisición de nuevos créditos, acelerando la amortización de los valores fiduciarios. Por su parte, los CP afrontan todos los riesgos dado que se encuentran totalmente subordinados, y los flujos que perciban están expuestos no sólo a la evolución del contexto económico, sino también a los gastos e impuestos que deba afrontar el fideicomiso. 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, Credial-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.