

Fitch calificó a los instrumentos a emitirse bajo Kadocard V

28 de noviembre de 2008

Fitch asignó la calificación AA+(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA) por hasta VN \$ 11.352.046, la calificación BB-(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB) por hasta VN \$ 1.459.549 y la calificación CCC(arg) a los Certificados de Participación (CP) por hasta VN \$ 3.405.614, a emitirse bajo el Fideicomiso Financiero Kadocard V. Banco Patagonia S.A., en calidad de Fiduciario, y Caja de Crédito Cooperativa La Capital del Plata Limitada (La Capital del Plata), actuando como Fiduciante, constituirán el Fideicomiso Financiero Kadocard V. El activo del fideicomiso financiero estará compuesto por créditos contra los clientes de la tarjeta de crédito Kadocard, propiedad de La Capital del Plata, por un valor fideicomitado de hasta \$ 16.217.209, correspondientes a préstamos personales instrumentados en pagarés, y cuya cuota se imputa en un 100% como parte del pago mínimo de la tarjeta. La cartera en cuestión será cedida al fideicomiso a una tasa de descuento del 54,0% e.a. El riesgo crediticio reside en la calidad de los créditos a fideicomitir (niveles de pérdida y precancelaciones). Para determinar la calidad de la cartera a securitizar se consideró el desempeño de la cartera histórica de préstamos personales de Kadocard (sin atender los posibles recuperos sobre los créditos morosos), las características de los créditos a ceder y la evolución de las series emitidas anteriormente. Estos valores son de fundamental importancia debido a que la cartera será cedida a descuento, y esto provocará que la incobrabilidad y los prepagos no sólo impacten como una pérdida de capital e intereses a devengar, sino que también impliquen una pérdida sobre los intereses capitalizados. Los niveles de subordinación real, esto es capital de los instrumentos con relación al capital de los créditos a titular, en el caso de los VDFA es positivo (7,2%) y en el de los VDFB es negativo (-4,7%). Los VDF resisten niveles pérdidas y precancelaciones compatibles con las calificaciones asignadas respectivamente. El impacto de las pérdidas y precancelaciones sobre el flujo de los créditos fue distribuido en el tiempo durante la vida del fideicomiso considerando los vencimientos de la cartera a ceder. Se entiende que las mejoras crediticias de los VDFA son suficientes y consistentes con la calificación asignada. Las mejoras crediticias son: un aceptable nivel de subordinación real, una estructura totalmente secuencial que implica un incremento de la subordinación disponible a medida que se efectúan los pagos de los VDFA, un muy buen diferencial de tasas entre la tasa de descuento a la se cederán los créditos y la tas de interés que devengarán los VDFA, fondos de gastos y de garantía, y rigurosos criterios de elegibilidad de los créditos a titular. 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 y su impacto en los niveles de mora y precancelaciones de la cartera, sino también a los gastos e impuestos aplicados al fideicomiso. El Decreto 1207/08 eliminó la exención de Impuesto a la Ganancia (IG) con que gozaban los fideicomisos financieros que cumplían con determinados requisitos. Por lo tanto, a partir del ejercicio fiscal 2008, los fideicomisos financieros se encuentran alcanzados por el IG. El Fiduciario realizará la retención para el pago del IG en forma diferida, es decir, en los meses previos a la fecha exigible de pago del mismo. Se consideró el efecto del IG sobre el flujo de fondos de los créditos y se entiende que las mejoras crediticias del presente fideicomiso son suficientes y compatibles con las calificaciones asignadas a los títulos. Fitch evaluó satisfactoriamente la calidad de los procesos y gestión de La Capital del Plata como administrador y agente de cobro de la cartera. La Capital del Plata está calificada por Fitch en A3(arg) de corto plazo. La Capital del Plata fue fundada en el año 1950 iniciando sus operaciones como una sociedad cooperativa. Luego, a partir de abril de 1997, se reforma el estatuto social con la finalidad de operar con terceros no asociados. Desde mediados del año 1981 está regida por el Banco Central de la República Argentina (BCRA). A fin de consolidarse en la financiación al consumo de individuos, particularmente de aquellos de medianos-bajos recursos, La Capital del Plata asumió a fines del año

2001 la operatoria de la tarjeta de crédito Kadicard. La Capital del Plata posee dos sucursales (Ciudad de Córdoba y Capital Federal) y 17 dependencias habilitadas en las provincias de Buenos Aires, Santa Fe y Córdoba. La tarjeta Kadicard emite 115.000 resúmenes mensuales y cuenta con 21.000 comercios adheridos, factores que generan el 80% de los ingresos de La Capital del Plata. El 20% restante de la facturación está representado por el otorgamiento de préstamos a jubilados y pensionados nacionales con código de descuento. Notas: el informe completo podrá ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.com.ar. Dado que no se ha producido aún la emisión, las calificaciones otorgadas se basan en la documentación e información presentada por el Fiduciario y sus asesores, quedando sujetas a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. Contactos: Emiliano Bravo - Mauro Chiarini: Buenos Aires - +54 11 5235 8100.