

# Fitch califica al fideicomiso financiero Tarjeta Redonda II

5 de noviembre de 2008

Fitch Argentina asignó la calificación AA(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDF) por hasta un VN \$ 7.487.201 a tasa fija del 18% n.a. y CC(arg) a los Certificados de Participación (CP) por hasta un VN \$3.523.389, a emitirse bajo el fideicomiso financiero Tarjeta Redonda II. El activo del fideicomiso financiero se conformará de una cartera de créditos derivados de la utilización de las tarjetas de crédito emitidas por Finangroup S.A., con la posibilidad de cederlos conforme a la Ley 24.441. El principal riesgo crediticio de los títulos valores reside en la calidad de los créditos fideicomitados (niveles de morosidad e incobrabilidad de los mismos). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño histórico de la cartera de Finangroup como así también la de las series emitidas anteriormente bajo el Programa Musimundo. Del análisis se definieron niveles de pérdida esperada base, para luego determinar el nivel de mejora crediticia de cada instrumento compatible con la calificación asignada a cada uno. Los VDF soportan niveles de pérdida estresada compatible con la calificación asignada. El impacto de las pérdidas sobre el flujo de los créditos fue distribuido en el tiempo durante la vida del fideicomiso. El estrés sobre los flujos de fondos se realizó considerando una tasa fija máxima del 18% para los VDF. 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, y su impacto en los niveles de pérdida de la cartera, sino también a los gastos e impuestos aplicados al fideicomiso. Mejoras crediticias otorgadas a los títulos valores: - Los VDF cuentan con una subordinación nominal del 32% y una subordinación real del 30%. - Estructura de pagos "totalmente secuencial" que implica el incremento de la subordinación disponible a medida que se van efectuando los pagos a los títulos. Mensualmente y acorde a una estructura secuencial, los ingresos del fideicomiso se destinarán, hasta la cancelación total de los VDF, al pago de la amortización de su capital y al de sus intereses. Cancelados totalmente los VDF, de existir un remanente será destinado a los CP. - Diferencial de tasas existente entre la TIR de la cartera cedida y la devengada por los VDF. - Fondo de garantía equivalente a \$800.000 al inicio de la transacción y luego será equivalente a 3.5 veces el próximo servicio de interés de los VDF. El importe acumulado será aplicado por el fiduciario para el pago de los servicios de los VDF en caso de insuficiencia de cobranzas. - Fondo de gastos: el fiduciario retendrá del producido de la colocación la suma de \$ 20.000 que se destinarán al pago de los gastos del fideicomiso. - Fondo de impuesto a las ganancias: se constituirá mensualmente con las desafectaciones que realice el fiduciario del fondo de garantía y en caso de resultar insuficiente con los fondos provenientes de la cobranza de los créditos. - Criterios de elegibilidad de los créditos: durante los últimos 180 días anteriores a la fecha de corte, no deben haber observado atrasos mayores a 31 días y que los créditos cuenten con una cuota paga a la fecha de corte. Se evaluó la calidad de los procesos y gestión de Finangroup SA como originador y administrador de la cartera. Fitch Argentina considera satisfactorios los procedimientos utilizados por el fiduciario. Finangroup SA (Musimundo) es una empresa cuyo objeto social es el financiamiento en todas sus modalidades y los servicios. Esta empresa es propiedad de Global Music, con domicilio en Delaware, U.S.A.; y nace como continuadora de Entertainment Depot S.A. (Musimundo), en su dirección de Consumer Finance en abril de 2007. El producto comercializado en su origen fue la Tarjeta Musimundo, tarjeta cerrada de dicha cadena, que en la actualidad fue reemplazada por Tarjeta Redonda. Actualmente cuenta con 35 oficinas propias en los locales de la cadena Musimundo y una cartera de 80.000 clientes. Asimismo, el 85% de la colocación de capital proviene del financiamiento de los productos vendidos en Musimundo. El informe completo podrá ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). Dado que aún no se ha producido la emisión, la calificación otorgada se basa en la documentación e información presentada por el Fiduciario y sus asesores, quedando sujeta a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación.

Contactos: Verónica Saló - Gustavo Ávila: Buenos Aires - +54 11 5235-8100.