

Fitch confirma la calificación de los VRDA1 de Tarjetas Cuyanas Trust VI

24 de octubre de 2008

Fitch confirmó la calificación AAA(arg) de los Valores Representativos de Deuda Clase A1 (VRDA1) por un monto de VN\$ 71.200.000 emitidos el 3 de octubre de 2008 por el Fideicomiso Financiero Tarjetas Cuyanas Trust VI. Asimismo, Fitch retiró la calificación AAA(arg) de los Valores Representativos de Deuda Clase A2 (VRDA2) debido a que el colocador ha declarado desierta la adjudicación de los mismos. Conjuntamente con los VRDA1, se emitieron Certificados de Participación (CP) por monto de VN \$ 17.800.000, no calificados, a fin de otorgar subordinación a los VRD. Tarjetas Cuyanas cedió al fiduciario créditos contra los tarjeta habientes, de las cuentas elegibles, por un total a la fecha de corte (07.07.2008) de \$ 89.000.000 derivados de la utilización de las tarjetas de crédito. La cobranza de los activos fideicomitados, neta de las contribuciones a los fondos y de los pagos a los valores fiduciarios, se utilizará para la adquisición al fiduciante de nuevos créditos de las cuentas elegibles, salvo la ocurrencia de un supuesto de rescate anticipado. En contraprestación, el Fiduciario, emitió VRDA1 por un total del 80% y CP por el 20,0%, del valor fideicomitado de los créditos. El Organizador podrá ampliar el monto de emisión de los VRD y/o emitir nuevos VRD (en el último caso VRD Adicionales) en cuyo caso se producirá una nueva cesión de créditos de las cuentas elegibles a fin de mantener las mejoras crediticias de los títulos. Las adquisiciones se harán a una tasa de descuento variable en función del rendimiento ponderado de los VRD más 350bps. La tasa de descuento tendrá un mínimo y la primera adquisición no será menor al 21% n.a. Los VRDA1 devengarán tasas de interés variables en función de la BADLAR más un margen diferencia del 4,30%; la tasa resultante tendrá un mínimo de 11% y un máximo de 25%. Conforme al cronograma de pagos, VRD se pagarán en cinco cuotas mensuales a partir de enero de 2009. Los VRDA1 resisten pérdidas de hasta el 23,6% y baja en la tasa de pago mensual (TPM) de hasta el 40% niveles compatibles con la calificación asignada. El impacto de las pérdidas y de la baja en la TPM fue considerado asumiendo la interrupción de la adquisición de nuevos créditos y un rescate anticipado de los valores fiduciarios. Asimismo, se ha analizado la evolución del fideicomiso considerando las características de TPM, rendimiento, flujo de fondos, criterios de elegibilidad de la cartera que integrará el fideicomiso y las posibles reemisiones o ampliaciones de los VRD. El riesgo crediticio reside en la calidad de los créditos fideicomitados (niveles de incobrabilidad y TPM). Para determinar la calidad de la cartera a securitizar se ha considerado el desempeño de la cartera de Tarjetas Cuyanas y de los fideicomisos emitidos. Por su parte, se ha analizado a Tarjetas Cuyanas en su rol de administrador de la cartera de créditos del fideicomiso, y ha demostrado un muy buen desempeño con una correcta capacidad de originar y efectuar la cobranza de las carteras, de acuerdo con los estándares de la industria y los acuerdos estipulados bajo el contrato. Tarjetas Cuyanas S.A. se encuentra calificada en A2(arg) para el corto plazo. Los VRD cuentan con una serie de mejoras crediticias tales como subordinación del 20%, "estructura totalmente secuencial" que implica un incremento de la subordinación disponible a medida que se efectúan los pagos, diferencial de tasas, fondos de reserva, adecuados criterios de elegibilidad y cláusulas gatillos que interrumpen la adquisición de nuevos créditos y aceleran la amortización de los títulos en caso de, entre otras, incremento de las mora de cartera y baja en la tasa de cobranzas de los créditos. El informe completo puede ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.com.ar. Contactos: Mauro Chiarini – Verónica Saló: +54 11 5235-8100