

# Fitch califica los TDE a ser emitidos por el Fideicomiso Creditel I

28 de agosto de 2008

Fitch asignó las calificaciones AA(uy) a los Títulos de Deuda Escriturales Senior (TDE Senior) por hasta VN \$ 96.000.000, a tasa fija, y A(uy) a los Títulos de Deuda Escriturales Subordinados (TDE Subordinados) por hasta VN \$ 12.000.0000, a tasa fija, a emitirse bajo el Fideicomiso Financiero Creditel I. Adicionalmente, se emitirán Certificados de Participación (CP) por hasta VN \$ 12.000.000, no calificados, a fin de otorgar subordinación a los TDE. Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión, en calidad de Fiduciario, y Socur S.A. actuando como Fideicomitente, constituirán el Fideicomiso Financiero Creditel I. El activo subyacente del mismo estará compuesto por una cartera de créditos al consumo por hasta \$ 120.321.465 originada por Socur S.A. a través de su producto financiero Creditel. La estructura contará con un período de 180 días desde la fecha de emisión, para la adquisición de créditos adicionales (revolving pleno). El principal riesgo crediticio de los TDE reside en la calidad de la cartera a fideicomitir (niveles de morosidad y cancelaciones anticipadas de los créditos). Para determinar la calidad de la cartera a securitizar se consideró el desempeño de la cartera de Socur S.A., la cual presenta indicadores adecuados dentro de los estándares de su sector de negocio. Del análisis se definieron niveles de mora y cancelaciones anticipadas esperadas bases, y se practicaron distintos escenarios de estrés, que son compatibles con las calificaciones asignadas a los TDE. Mejoras crediticias otorgadas a los TDE: - Subordinación: inicialmente los TDE Senior y Subordinados cuentan con una subordinación del 20 y 10% respectivamente. - Estructura secuencial con respecto a los CPE: implica un incremento de la subordinación disponible para los TDE a medida que se van efectuando los pagos a los mismos. Superado el período de revolving pleno y de acuerdo a una estructura de pago mensual y pro rata, los ingresos del fideicomiso se destinarán a cancelar el 80 y 10% de la amortización teórica de capital de los TDE Senior y Subordinados respectivamente, luego del pago de intereses de cada clase. Cancelados íntegramente los TDE, de existir el remanente será destinado a los CPE. - Diferencial de tasas entre la cartera de créditos a titularizar y los TDE. - Cuentas líquidas: i) de garantía, igual a 2 veces el primer servicio de interés de los TDE Senior y Subordinados, ii) de gastos, equivalente a 1,5 veces el importe a pagar en el mes inmediato siguiente en concepto de impuestos y tasas que graven al fideicomiso y iii) de reserva, equivalente al 1% del monto de emisión. - Criterios de elegibilidad: los créditos a securitizar deben cumplir con las siguientes características: i) una relación cuota-ingreso de hasta el 40%, ii) atrasos menores a los 31 días, iii) capital por crédito de hasta \$ 50.000 y iv) al menos una cuota paga. - Cláusulas gatillo: El Fiduciario podrá suspender el período de revolving pleno en caso de que i) el Fideicomitente no cuente con créditos suficientes o elegibles para ceder, ii) el Fideicomitente incumpliera con sus deberes de administrador o iii) el ratio entre la suma de los saldos en efectivo, las cuentas líquidas y la cartera normal (es decir, con atrasos menores a 60 días) con respecto al valor residual de los TDE y CPE fuese inferior al 90%. En caso de suspenderse el período de adquisición de créditos adicionales, las cobranzas del fideicomiso se destinarán a pagos anticipados de los títulos de acuerdo al orden de prelación establecido. Fitch Uruguay evaluó satisfactoriamente la calidad de los procesos y gestión de Creditel como administrador y agente de cobro de la cartera. Socur S.A. es una empresa cuya actividad principal es administrar y brindar servicios financieros al consumo a través de su producto Creditel. Se encuentra bajo la supervisión del Banco Central del Uruguay (BCU). Su mercado objetivo se compone básicamente de público no bancarizado, asalariado, de clases socioeconómicas media y media-baja. Notas: dado que no se ha producido aún la emisión, las calificaciones otorgadas se basan en la documentación e información presentada por el emisor, sus asesores y los supuestos asumidos por Fitch Uruguay, quedando sujeta la revisión de las calificaciones a la colocación de los títulos y la recepción de la documentación definitiva. Contactos: Mauro Chiarini - Emiliano Bravo: Buenos Aires - +54 11 5235 8100.