

# Fitch asigna AA-(arg) a los VDFA a ser emitidos por Empresur I

27 de agosto de 2008

Fitch asignó la calificación AA-(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA) por hasta VN \$ 15.274.769, y la calificación CCC(arg) a los Certificados de Participación (CP) por hasta VN \$ 5.649.572, a ser emitidos por el Fideicomiso Financiero Empresur I. El activo del fideicomiso estará compuesto por una determinada cartera de créditos, de las cuentas elegibles, por un total a la fecha de corte de hasta \$ 20.924.341, derivados de la utilización de las tarjetas de crédito emitidas por Empresur. 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. Los VDFA resisten pérdidas y una baja en la tasa de pago mensual (TPM) en 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. El riesgo crediticio reside en la calidad de los créditos fideicomitados (niveles de incobrabilidad y TPM). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño de la cartera de Empresur S.A. Asimismo, se aclara que el presente fideicomiso no se encuentra afectado por el Decreto 1207/2008 debido a que contempla un período de sustitución de créditos (períodos de revolving). Por lo tanto el fideicomiso se encuentra gravado por el Impuesto a las Ganancias y por el impuesto a los débitos y créditos en cuenta corriente bancaria. El diferencial de tasas existente entre la tasa de descuento, los créditos y la tasa de interés de los valores fiduciarios es evaluado como adecuado. Si bien este diferencial no compensa la pérdida estimada en el escenario base de la cartera fideicomitada, la existencia del mismo implica un mayor flujo para el pago de los VDF. Se ha analizado a Empresur en su rol de administrador de la cartera de créditos del fideicomiso, y ha demostrado un adecuado desempeño y 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. Los VDFA cuentan con una serie de mejoras crediticias tales como subordinación del 27%, estructura secuencial, que implica un incremento de la subordinación disponible a medida que se van efectuando los pagos a los valores fiduciarios, diferencial de tasas, fondos de gastos y de reserva, adecuados criterios de elegibilidad de los créditos a ceder y cláusulas gatillo que interrumpen la adquisición de nuevos créditos y aceleran la amortización de los VDFA. Empresur S.A. es una empresa regional patagónica emisora de la tarjeta de crédito Empresur que opera principalmente en Comodoro Rivadavia y otras localidades de Chubut, Santa Cruz, Río Negro y Neuquén. Fue creada en 1990 como continuadora de la franquicia de la tarjeta de crédito Multired. En la actualidad, posee aproximadamente 10.600 cuentas activas y como comercios adheridos a grandes cadenas de electrodomésticos y supermercados. Nota: dado que no se ha producido aún la emisión, la calificación otorgada se basa en la documentación e información presentada por el emisor y sus asesores, quedando sujeta a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. El informe completo puede ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). Contactos: Verónica Saló: +54 11 5235 8144 - [veronica.salo@fitchratings.com](mailto:veronica.salo@fitchratings.com). Cintia Defranceschi: +54 11 5235 8143 - [cintia.defranceschi@fitchratings.com](mailto:cintia.defranceschi@fitchratings.com).