

Fitch confirma las calificaciones de Tarjetas Cuyanas Trust VI

26 de agosto de 2008

Fitch confirmó la calificación AAA(arg) a los Valores Representativos de Deuda Clase A1 (VRDA1) por un monto mínimo de VN\$ 30.000.000 y un máximo de VN \$ 71.200.000 y a los Valores Representativos de Deuda Clase A2 (VRDA2) por un monto mínimo de VN \$ 30.000.000 y un máximo de VN \$ 71.200.000, a ser emitidos por el Fideicomiso Financiero Tarjetas Cuyanas Trust VI, luego de los cambios en los montos de emisión, la tasa de interés y el cronograma de amortización de los VRD. La sumatoria de los montos a emitir de los VRDA1 y VRDA2 no podrá superar el VN\$ 71.200.000. Adicionalmente, se emitirán Certificados de Participación (CP) por monto mínimo de VN \$ 17.800.000, no calificados, a fin de otorgar subordinación a los VRD. Los montos a emitir de cada VRD son de un mínimo de VN\$ 30.000.000 y un máximo de VN\$ 71.200.000. La sumatoria de ambos no podrá superar VN\$ 71.200.000. En cuanto a la tasa de interés, los VRDA1 tendrán un mínimo del 11% y un máximo del 25%, mientras que los VRDA2 un mínimo del 13% y un máximo del 30%. Esta modificación no implica una baja del diferencial de tasas debido a que la tasa de rendimiento de la cartera de créditos es variable y se encuentra vinculada a la tasa de los VRD. En cuanto al cronograma de pagos, ambos títulos se acortaron. Adicionalmente los VRDA1 se amortizarán en cinco cuotas en vez de tres a fin de adecuar los montos de amortización mensual a la posibilidad de emitir el monto máximo. Por último, se agregaron dos condiciones respecto de los créditos a ceder al fideicomiso, estas son: i) que el saldo de los créditos correspondientes a adelantos en efectivo y préstamos otorgados por el fiduciante no superen el 5% del monto de los valores fiduciarios, y ii) que la vida total de la cartera de créditos no exceda los 12 meses. Tarjetas Cuyanas cederá al fiduciario créditos contra los tarjeta habientes, de las cuentas elegibles, por un total a la fecha de corte (07.07.2008) de hasta \$ 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 emitirá VRDA1 y VRDA2 por un total de hasta el 80% y Certificados de Participación (CP) como mínimo 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 VRD devengarán tasas de interés variables con un mínimo y un máximo. Conforme al cronograma de pagos, VRD se pagarán en cinco cuotas mensuales, los VRDA1 a partir de enero de 2009 y los VRDA2 comenzando en septiembre de 2009. Los VRDA1 y VRDA2 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. Los VRDA1 y VRDA2 son pari passu entre sí, por lo que ante un evento de rescate anticipado las cobranzas se distribuirán entre los dos títulos. 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