

Fitch confirma las calificaciones de Tarjetas Cuyanas Trust VI

8 de agosto de 2008

Fitch confirmó la calificación AAA(arg) a los Valores Representativos de Deuda Clase A1 (VRDA1) por un monto de hasta VN \$ 26.700.000 y a los Valores Representativos de Deuda Clase A2 (VRDA2) por un monto mínimo de VN \$ 44.500.000 y un máximo de VN \$ 71.200.000, a ser emitidos por el Fideicomiso Financiero Tarjetas Cuyanas Trust VI luego del cambio en la tasa de los VDRA1 a variable de fija. 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. La modificación de la tasa de los VRDA1 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. Asimismo, se aclara que el presente fideicomiso no se encuentra afectado por el Decreto 1207/2008 debido a que la cartera es revolving. Por lo tanto, el fideicomiso se encuentra gravado por el Impuesto a las Ganancias y el impuesto a los créditos y débitos en cuenta corriente. 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. La tasa de interés de los VRDA1 y VRDA2 será variable con un mínimo y un máximo. Conforme al cronograma de pagos, VRDA1 se pagarán en tres cuotas mensuales a los 7, 8 y 9 meses de emitidos y los VRDA2 se amortizarán en 5 cuotas mensuales comenzando en abril de 2010. 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.