

Fitch confirmó calificaciones de Credi-al Serie I

28 de mayo de 2008

Fitch confirmó la calificación AA(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) por hasta VN \$ 21.521.000, a una tasa fija del 14,0% n.a., y la calificación CCC(arg) a los Certificados de Participación (CP) por hasta VN \$ 7.173.000, a emitirse bajo el Fideicomiso Financiero Credi-al Serie I. La reciente modificación en el nivel de la tasa de interés fija de los VDF no altera el riesgo crediticio debido a que el mayor rendimiento de los instrumentos provoca, al mismo tiempo, un aumento en el fondo de garantía, suficiente para cubrir el menor diferencial de tasas de la transacción. Asimismo, debido al tiempo transcurrido desde la fecha de asignación de las calificaciones (22.04.08), se produjo un cambio en el monto y flujo de la cartera a ceder, aunque la misma conserva sus atributos esenciales. De esta manera, esta situación tampoco altera las calificaciones asignadas. Equity Trust Company (Argentina) S.A., en calidad de Fiduciario, y Gramit S.A., actuando como Fiduciante y originador, constituirán el Fideicomiso Financiero Credi-al Serie I en el marco del Programa Global de Valores Fiduciarios Credi-al. El Fiduciante cederá al Fiduciario una cartera de créditos contra los tarjetahabientes de las cuentas elegidas, por un valor fideicomitado a la fecha de corte (13.05.08) de hasta \$ 28.694.554 (incluye \$ 28.644.127 y \$ 50.427 en concepto de saldo de capital e intereses devengados respectivamente), correspondiente a consumos, planes de cuota y adelantos en efectivo derivados de la utilización de la tarjeta de crédito Credi-al. La cartera de créditos a ceder posee una tasa interna de retorno de 55,3% e.a. El riesgo crediticio reside en la calidad de los créditos a fideicomitir (niveles de morosidad y tasa de pago mensual). Para determinar la calidad de la cartera a securitizar se consideró el desempeño de la tarjeta de crédito Credi-al, tanto en lo que respecta a su originación y administración por parte de Gramit S.A., como en lo que atañe a su gestión de mora por parte de Sicobex S.R.L. De los análisis efectuados se definieron niveles de pérdida esperada y tasa de pago mensual base y estresados, para luego determinar el nivel de mejora crediticia necesaria de los VDF, compatible con la calificación asignada. Los VDF resisten pérdidas de hasta el 33,8% y baja en la tasa de pago mensual (TPM) de hasta el 30,0%, ambos niveles compatibles con la calificación asignada. Asimismo los VDF cuentan con una serie de mejoras crediticias tales como: una subordinación de capital del 25%, una estructura totalmente secuencial que implica un incremento de la subordinación disponible para los VDF a medida que se efectúa el pago de los instrumentos, un diferencial entre la tasa de rendimiento de los créditos a ceder y la tasa de interés que devengarán los VDF, un fondo de garantía y de gastos, y criterios de elegibilidad de los créditos que serán cedidos. Por su parte, los CP afrontan todos los riesgos dado que se encuentran totalmente subordinados, y los flujos que perciban estarán expuestos no sólo a la evolución del contexto económico, sino también a los gastos e impuestos que deba afrontar el fideicomiso. Gramit S.A. es una compañía fundada por un grupo inversor en el año 1998 con el fin de adquirir el fondo de comercio de la tarjeta de crédito Credi-al. Esta tarjeta ya operaba desde el año 1992 en la zona oeste de Gran Buenos Aires (La Matanza, Merlo, Morón, etc.). Posteriormente, en el año 1999, Gramit S.A. absorbió la tarjeta de crédito Credimoreno, hasta ese momento uno de los competidores de Credi-al., con el objetivo unificar ambas tarjetas y alcanzar el liderazgo en su mercado. En la actualidad, Credi-al posee 350.000 tarjetas emitidas, 20.000 comercios adheridos, 17 sucursales y 200 empleados. Su mercado objetivo básicamente consiste en público no bancarizado, de mediano-bajos recursos habitantes de la zona oeste y sur del conurbano bonaerense. Notas: el informe completo podrá ser consultado en nuestra página web: www.fitchratings.com.ar. Dado que no se ha producido aún la emisión, la calificación otorgada se basa en la documentación e información presentada por el fiduciario y sus asesores, quedando sujeta a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. Contactos: Mauro Chiarini: +54 11 5235 8140 - mauro.chiarini@fitchratings.com. Emiliano Bravo: +54 11 5235 8146 - emiliano.bravo@fitchratings.com.