

Fitch califica al fideicomiso financiero Tarjeta Redonda I

11 de abril de 2008

Fitch Argentina asignó la calificación AA+(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA) por hasta un VN \$ 6.910.466, a tasa fija del 12% n.a., A+(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB) por hasta un VN \$ 909.272, a tasa variable con un máximo de 23% n.a., y CCC(arg) a los Certificados de Participación (CP) por hasta un VN \$1.272.981, a emitirse bajo el fideicomiso financiero Tarjeta Redonda I. El activo del fideicomiso financiero se conformará de una cartera de créditos derivados de la utilización de las tarjetas de crédito emitidas por Finangroup S.A. (Musimundo), con la posibilidad de cederlos conforme a la Ley 24.441. El principal riesgo crediticio de los títulos valores reside en la calidad de los créditos fideicomitados (niveles de morosidad e incobrabilidad de los mismos). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño histórico de la cartera de Musimundo como así también la de las series anteriores. Del análisis se definieron niveles de pérdida esperada base, para luego determinar el nivel de mejora crediticia de cada instrumento, compatible con la calificación asignada a cada uno. Los VDFA soportan pérdidas máximas de hasta el 59.8%, mientras que los VDFB soportan pérdidas estresadas de hasta el 46.8%; ambos niveles compatibles con las calificaciones asignadas. El impacto de las pérdidas sobre el flujo de los créditos fue distribuido en el tiempo durante la vida del fideicomiso. El estrés sobre los flujos de fondos se realizó considerando una tasa fija máxima del 12% para los VDFA y una tasa variable con un máximo del 23% para los VDFB. Por su parte, los CP afrontan todos los riesgos, dado que se encuentran totalmente subordinados, y los flujos que perciban están expuestos no sólo a la evolución del contexto económico y su impacto en los niveles de pérdida de la cartera, sino también a los gastos e impuestos aplicados al fideicomiso. Mejoras crediticias otorgadas a los títulos valores: - Los VDFA y VDFB cuentan con una subordinación de capital del 24% y 14% respectivamente. - Estructura de pagos "totalmente secuencial" que implica el incremento de la subordinación disponible para las clases a medida que se van efectuando los pagos a los títulos. Mensualmente y acorde a una estructura secuencial, los ingresos del fideicomiso se destinarán, hasta la cancelación total de los VDFA, al pago de la amortización de su capital y al de sus intereses. Una vez cancelados íntegramente los VDFA, se pagará la amortización de capital e intereses de los VDFB. Cancelados totalmente los VDFB, de existir un remanente será destinado a los CP. - Diferencial de tasas existente entre la TIR de la cartera cedida y la devengada por los VDFA y VDFB. - Fondo de garantía equivalente a dos veces el próximo servicio de interés de los VDFA y VDFB. El importe acumulado será aplicado por el fiduciario para el pago de los servicios de los VDFA y de los VDFB en caso de insuficiencia de cobranzas. - Fondo de gastos: el fiduciario retendrá del producido de la colocación la suma de \$ 20.000 que se destinarán al pago de los gastos del fideicomiso. - Criterios de elegibilidad de los créditos: durante los últimos 180 días anteriores a la fecha de corte, no deben haber observado atrasos mayores a 31 días y que los créditos cuenten con una cuota paga a la fecha de corte o sin cuotas pagas de clientes que hayan registrado pagos en otros créditos. Se evaluó la calidad de los procesos y gestión de Finangroup SA como originador y administrador de la cartera. Fitch Argentina considera satisfactorios los procedimientos utilizados por el fiduciario. Finangroup SA (Musimundo) es una empresa cuyo objeto social es el financiamiento en todas sus modalidades y los servicios. Esta empresa es propiedad de Global Music, con domicilio en Delaware, U.S.A., y nace, en abril de 2007, como continuadora de Entertainment Depot S.A. (Musimundo), en su dirección de Consumer Finance. El producto comercializado en su origen fue la Tarjeta Musimundo, tarjeta cerrada de dicha cadena, que en la actualidad fue reemplazada por Tarjeta Redonda. Actualmente cuenta con 35 oficinas propias en los locales de la cadena Musimundo y una cartera de 65.000 clientes. Asimismo, el 85% de la colocación de capital proviene del financiamiento de los productos vendidos en Musimundo. El informe completo podrá ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.com.ar.

Dado que aún no se ha producido 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: Verónica Saló - Gustavo Ávila: Buenos Aires - +54 11 5235-8100.