

Fitch confirma AAA(arg) a los VRD a ser emitidos bajo el FF Tarjetas Cuyanas Trust V

23 de enero de 2008

Fitch Argentina confirmó la calificación AAA(arg) a los Valores Representativos de Deuda (VRD) por hasta VN \$ 52.371.000, a ser emitidos por el Fideicomiso Financiero Tarjetas Cuyanas Trust V, luego de que se produjeran las modificaciones de los montos de emisión de los títulos, de la tasa mínima al 11% n.a. del 13% n.a. y la tasa máxima al 25% n.a. del 28% n.a. de los VRD, y la reducción de la tasa mínima de descuento al 14,5% n.a. del 16,5% n.a. Adicionalmente, se emitirán Certificados de Participación (CP) por hasta VN \$ 10.855.849, no calificados, a fin de otorgar subordinación a los VRD. Tarjetas Cuyanas cederá al Fiduciario créditos contra los tarjeta habientes, de las cuentas elegibles, por un total a la fecha de corte de hasta \$ 63.480.358 derivados de la utilización de las tarjetas de crédito. La cobranza de los activos fideicomitidos, 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 Valores Representativos de Deuda (VRD) por hasta el 82,5% y Certificados de Participación (CP) como mínimo por el 17,5% del valor fideicomitado de los créditos. Las adquisiciones se harán a una tasa de descuento equivalente a la tasa que resulte mayor entre: i) la BADLAR más el margen diferencial de los VRD más 350bps, o ii) 14,5% n.a. La tasa de descuento para la primera adquisición no será menor al 20% n.a. Los VRD devengarán una tasa de interés variable, equivalente a la BADLAR más un margen diferencial –a determinarse en la colocación-; la tasa resultante tendrá un mínimo de 11% n.a. y un máximo de 25% n.a. Los VRD resisten pérdidas de hasta el 18,0% 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 considerando las características de rendimiento, flujo de fondos y criterios de elegibilidad de la cartera que integrará el fideicomiso y su evolución futura con la compra de nuevos créditos. El riesgo crediticio reside en la calidad de los créditos fideicomitados (niveles de incobrabilidad y tasa de pago mensual). Para determinar la calidad de la cartera a securitizar se ha considerado el desempeño de la cartera de Tarjetas Cuyanas y el 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 17,5%, “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 la 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 – Gustavo Ávila: +54 11 5235-8100