

Fitch calificó a los VDF a emitirse bajo Kadicard II

6 de diciembre de 2007

Fitch Argentina asignó la calificación AAA(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA) por hasta VN \$ 10.893.848, y la calificación A(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB) por hasta VN \$ 2.723.462 a emitirse bajo el Fideicomiso Financiero Kadicard II. Adicionalmente, se emitirán Certificados de Participación (CP) por hasta VN \$ 4.539.103, no calificados, a fin de otorgar subordinación a los VDF. El activo del fideicomiso financiero estará compuesto por créditos contra los clientes de la tarjeta de crédito Kadicard, propiedad de La Capital del Plata, por un valor fideicomitado de hasta \$ 18.156.413, correspondientes a préstamos personales instrumentados en pagarés, y cuya cuota se imputa como parte del pago mínimo de la tarjeta. La cartera en cuestión posee una tasa interna de retorno (TIR) del 93,9% n.a. y será cedida al fideicomiso a una tasa de descuento del 30% n.a. El riesgo crediticio reside en la calidad de los créditos a fideicomitir (niveles de morosidad y prepagos). Para determinar la calidad de la cartera a securitizar se consideró el desempeño de la cartera total de préstamos personales de Kadicard (sin atender los posibles recuperos sobre los créditos morosos) y los criterios de elegibilidad. Estos valores son de fundamental importancia debido a que la cartera será cedida a descuento, y esto produce que la incobrabilidad y las precancelaciones no sólo impacten como una pérdida de capital e intereses a devengar sino que también signifiquen una pérdida sobre los intereses capitalizados. Del análisis se definieron niveles de precancelación y pérdida esperada base, para luego determinar el nivel de mejora crediticia, compatible con la calificación asignada a los VDF. Los VDFA resisten pérdidas y prepagos máximos de hasta el 41,1% y 36,4% respectivamente, y los VDFB del 28,8% y 36,4%, respectivamente. Ambos niveles compatibles con las calificaciones asignadas. El impacto de las pérdidas y precancelaciones sobre el flujo de los créditos fue distribuido en el tiempo durante la vida del fideicomiso considerando los vencimientos de la cartera a ceder y neto de las penalidades por prepagos. Mejoras crediticias otorgadas a los VDF: - Subordinación: los VDFA y VDFB cuentan con una subordinación nominal sobre el valor fideicomitado del 40% y 25%, respectivamente. Sin embargo, la subordinación real, calculada sobre el capital a ceder, es del 17,1% y -3,6%. - Estructura totalmente secuencial. - Diferencial de tasas entre la cartera de créditos a titularizar y los títulos a emitirse - Fondos de garantía y de gastos - Criterios de elegibilidad: las cuentas cuyos créditos se seleccionarán deberán cumplir determinados condiciones de selección. Fitch Argentina evaluó satisfactoriamente la calidad de los procesos y gestión de La Capital del Plata como administrador y agente de cobro de la cartera. La Capital del Plata fue fundada en el año 1950 iniciando sus operaciones como una sociedad cooperativa. Luego, a partir de abril de 1997, se reforma el estatuto social con la finalidad de operar con terceros no asociados. Desde mediados del año 1981 está regida por el Banco Central de la República Argentina (BCRA). A fin de consolidarse en el segmento de financiación de consumo a individuos, La Capital del Plata asumió a fines del año 2001 la operatoria de la tarjeta de crédito Kadicard. En total, La Capital del Plata, a través de su marca Kadicard, posee dos sucursales (Ciudad de Córdoba y Capital Federal) y 17 dependencias habilitadas en la provincia de Buenos Aires, Santa Fe y Córdoba. La tarjeta Kadicard emite 75.000 resúmenes mensuales, cuenta con 18.000 comercios adheridos, que genera el 85% de los ingresos de La Capital del Plata. El 15% restante de la facturación está representado por el otorgamiento de préstamos a jubilados y pensionados nacionales con código de descuento, cobranzas por cuenta de terceros, compra-venta de moneda extranjera, cajas de ahorro y de seguridad. 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 - Emiliano Bravo: Buenos Aires - +54 11 5235 8100.