

Fitch confirma calificaciones de Tarjeta Naranja Trust IV

13 de noviembre de 2007

Fitch confirmó la calificación AAA(arg) de los Valores Representativos de Deuda Clase A (VRDA) por VN \$ 64.644.300, y la calificación A(arg) de los Valores Representativos de Deuda Clase B (VRDB) por VN \$ 5.703.900, emitidos el 3 de septiembre de 2007 por el Fideicomiso Financiero Tarjeta Naranja Trust IV. Asimismo, se emitieron Certificados de Participación subordinados por VN \$ 5.703.933 no calificados. Tarjeta Naranja cedió al Fiduciario créditos contra los tarjeta habientes, de las cuentas elegibles, por un total a la fecha de corte (13.08.2007) de \$ 76.052.133 derivados de la utilización de las tarjetas de crédito. La tasa interna de retorno (TIR) de la cartera analizada es del 24,16% n.a. En contraprestación de la cesión, el Fiduciario emitió VRDA y VRDB por el 85,0% y 7,5%, respectivamente, y Certificados de Participación (CP) por el 7,5%, del valor fideicomitado de los créditos. Los VRDA y los VRDB devengarán una tasa variable con un mínimo y un máximo. Mensualmente y a partir de la primera fecha de pago -diciembre 2007- se pagarán los servicios de intereses y la amortización de capital de los VRDA. Los intereses de los VRDB se pagarán trimestralmente hasta que los VRDA hayan sido totalmente cancelados. A partir de la cancelación de los VRDA, los intereses devengados serán pagaderos mensualmente. Asimismo, una vez cancelados íntegramente los VRDA, los VRDB recibirán, en concepto de amortización, el remanente de la cobranza de los créditos luego del pago de los intereses de los VRDB. Cancelados los VRD, de existir un remanente será destinado a los CP. A la vez, la estructura cuenta con los siguientes fondos integrados al momento de la colocación: i) de Reserva, inicialmente por \$ 750.000 y luego no podrá ser menor a 31 días de devengamiento de intereses de los VRDA y, una vez amortizados éstos, de los VRDB; y ii) de Gastos, por un monto de \$ 20.000. Los VRDA resisten pérdidas de hasta el 15,44% y baja en la tasa de pago mensual (TPM) de hasta el 40%, y los VRDB soportan hasta el 9,91% y 25%, respectivamente; ambos niveles compatibles con las calificaciones asignadas. El impacto de las pérdidas y la baja en la TPM fue considerado asumiendo los vencimientos de la cartera a ceder y una tasa de interés promedio para los VRDA y VRDB del 15% y 16% respectivamente. Se ha estresado a su máximo el nivel de las tasas de interés de los títulos para analizar la sensibilidad de la misma. 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 securitizada se ha considerado el desempeño de la cartera de Tarjeta Naranja y el de los fideicomisos emitidos. El diferencial de tasas existente entre la tasa de rendimiento de los créditos y la de los pasivos (valores fiduciarios) es evaluado favorablemente dado que compensan la pérdida estimada en el escenario base de la cartera fideicomitada. Se ha analizado a Tarjeta Naranja en su rol de administrador de la cartera de créditos del fideicomiso, demostrando 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. Tarjeta Naranja S.A. se encuentra calificada en AA-(arg) para el largo plazo y A1(arg) para el corto plazo. El informe puede ser consultado en www.fitchratings.com.ar. El informe completo puede ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.com.ar. Contactos: Eduardo D'Orazio: +54 11 5235 8145 - eduardo.dorazio@fitchratings.com. Mauro Chiarini: +54 11 5235 8140 - mauro.chiarini@fitchratings.com.