

Fitch asigna AA(arg) a los VDFA a ser emitidos por Sucrédito I

1 de noviembre de 2007

Fitch asignó la calificación AA(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA) por hasta VN \$ 14.000.000 y la calificación BBB+(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB) por hasta VN \$ 2.800.000 a ser emitidos por el Fideicomiso Financiero Sucrédito I. Adicionalmente, se emitirán Certificados de Participación (CP) por hasta de VN \$ 3.200.000, no calificados, a fin de otorgar subordinación a los VDF. El activo del fideicomiso está compuesto por una determinada cartera de créditos, de las cuentas elegibles, por un total a la fecha de corte de hasta \$ 2.000.000, derivados de la utilización de las tarjetas de crédito emitidas por Valle Fértil S.A. (Valle Fértil) bajo la marca "Sucrédito". La cobranza de los activos fideicomitidos, neta de las contribuciones a los fondos de gastos y de reserva y de los pagos a los valores fiduciarios, será utilizada para la adquisición a Valle Fértil S.A. de nuevos créditos de las cuentas elegibles. En caso de que haya ocurrido un Evento Especial, se suspenderá la adquisición de nuevos créditos y las cobranzas se destinarán a la amortización de los valores fiduciarios según su prioridad. Los VDFA y VDFB resisten pérdidas de hasta el 37,76% y de hasta el 18,88% y baja en la tasa de pago mensual (TPM) de hasta el 35% y de hasta el 20%, respectivamente. Ambos niveles son compatibles con las calificaciones asignadas. El impacto de las pérdidas y de la baja en la TPM fue considerado asumiendo la interrupción de la adquisición de nuevos créditos y un rescate anticipado de los valores fiduciarios. El riesgo crediticio reside en la calidad de los créditos fideicomitidos (niveles de incobrabilidad y TPM). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se ha considerado el desempeño de la cartera de Valle Fértil. El diferencial de tasas existente entre la tasa de descuento, los créditos y la tasa de interés de los valores fiduciarios es evaluado como adecuado. Si bien este diferencial no compensa la pérdida estimada en el escenario base de la cartera fideicomitida, la existencia del mismo implica un mayor flujo para el pago de los VDF. Asimismo, dada la estructura secuencial, el diferencial de tasas se irá ampliando a medida que se paguen los títulos. Se ha analizado a Valle Fértil en su rol de administrador de la cartera de créditos del fideicomiso, y ha demostrado un adecuado 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. Los VDFA y VDFB cuentan con una serie de mejoras crediticias tales como subordinación del 30% y 16%, respectivamente, "estructura secuencial" que implica un incremento de la subordinación disponible a medida que se van efectuando los pagos de los valores fiduciarios, diferencial de tasas, fondos de gastos y de reserva, adecuados criterios de elegibilidad de los créditos a ceder y cláusulas gatillo que interrumpen la adquisición de nuevos créditos y aceleran la amortización de los valores fiduciarios. Valle Fértil S.A. es una empresa regional emisora de tarjetas de crédito bajo la marca "Sucrédito". Dicha marca nace en 1984, y desde el año 2000 es operada por Valle Fértil S.A. En enero del año 2006, ingresa a la sociedad un nuevo management con el objetivo de reposicionar y afianzar la marca. Esto implicó un trabajo de reestructuración de los negocios y de las operaciones. En ese marco, en marzo del año 2007, el 100 % del paquete accionario fue adquirido por nuevos accionistas y en abril de ese mismo año se canceló una importante deuda con el Banco Macro. Esta cancelación trajo aparejado un cambio positivo y radical en la relación pasivo versus patrimonio neto de la sociedad. Valle Fértil cuenta con una casa Central en la ciudad de San Miguel de Tucumán, y cuatro sucursales ubicadas en las ciudades de San Salvador de Jujuy (Provincia de Jujuy), Salta (Provincia de Salta), Santiago del Estero (Provincia de Santiago del Estero) y Concepción (Provincia de Tucumán). En la actualidad, posee aproximadamente 11.000 comercios adheridos y 30.000 plásticos activos. Focaliza sus operaciones en aquellos sectores de la población que cuentan con ingresos que oscilan entre 800 y 2.000 pesos. Nota: dado que no se ha producido aún la emisión, la calificación otorgada se basa en la documentación e información presentada por el emisor y sus asesores, quedando sujeta a la recepción de la

documentación definitiva al cierre de la operación. El informe completo puede ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.com.ar. Contactos: Mauro Chiarini: +54 11 5235 8140 - mauro.chiarini@fitchratings.com. Cintia Defranceschi: +54 11 5235 8143 - cintia.defranceschi@fitchratings.com.