

# Fitch asigna AAA(arg) a los VDF a ser emitidos por C&A IV

25 de abril de 2007

Fitch asignó la calificación AAA(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) por hasta VN \$ 18.470.320 a ser emitidos por el Fideicomiso Financiero C&A IV. Adicionalmente, se emitirán Certificados de Participación (CP) por hasta VN \$ 4.617.580, no calificados, a fin de otorgar subordinación a los VDF. El activo del fideicomiso financiero estará compuesto por una determinada cartera de créditos -incluidos los intereses punitivos y de financiación de saldo- correspondientes a compras efectuadas en cuotas por las cuentas elegibles, derivados de la utilización de las tarjetas de crédito emitidas por C&A por un total a la fecha de corte (03.04.2007) de hasta \$ 23.087.911. Fitch Argentina considera que las mejoras crediticias existentes para los VDF son adecuadas y consistentes con la calificación asignada. Las mismas consisten en: muy buen nivel de subordinación del orden del 20%; "estructura totalmente secuencial" que implica un incremento de la subordinación disponible a medida que se efectúan los pagos de los VDF; diferencial de tasas entre los créditos -tanto la TIR de la cartera como los intereses por financiación de saldo- y los valores fiduciarios, fondos de garantía y de gastos y criterios de elegibilidad de los créditos a titularizar. Los VDF resisten pérdidas de hasta el 48,45% y baja en la tasa de pago mensual (TPM) de hasta el 40% y reducción en la tasa de interés de financiación de saldo de hasta el 30%. El impacto de las pérdidas y de la baja en la TPM fue considerado asumiendo los vencimientos de la cartera a ceder. El riesgo crediticio reside en la calidad de los créditos fideicomitados (niveles de incobrabilidad, tasa de pago mensual y tasa de financiación). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se ha considerado el desempeño de la cartera de tarjetas de C&A. El diferencial de tasas existente entre la tasa interna de retorno (TIR) de la cartera de créditos (70,7% n.a.) y la tasa de interés de financiación de saldos (30,0% n.a.) respecto de la tasa de interés de los VDF (11,5% n.a.) es evaluado favorablemente dado que resultan en un mayor flujo para el pago de los títulos a emitir. Se ha analizado a C&A 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. C&A Argentina es una Sociedad en Comandita Simple, constituida en la Argentina en agosto de 1995, dedicada a la comercialización de indumentaria en general. C&A comenzó sus actividades en el año 1996 con la apertura de su primer local en el Alto Avellaneda Shopping Mall. Siguiendo un plan de inversiones predefinido, se continuó con la apertura de tiendas hasta el año 1999 cuando, por razones de índole comercial y macroeconómicas, se suspenden las inversiones en nuevas tiendas hasta 2004, año en que se comienza con una segunda etapa de expansión que prevé la apertura de al menos tres tiendas por año en los próximos tres años. El informe completo puede ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) Contactos: Mauro Chiarini +54 11 5235 8140, [mauro.chiarini@fitchratings.com](mailto:mauro.chiarini@fitchratings.com) Verónica Saló +54 11 5235 8144, [veronica.salo@fitchratings.com](mailto:veronica.salo@fitchratings.com) Nota: dado que no se ha producido aún la emisión, la calificación otorgada se basa en la documentación e información presentada por el Fiduciante y sus asesores, quedando sujeta a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación.