

# Fitch Argentina califica al Fideicomiso CMR Falabella VII

12 de enero de 2007

Buenos Aires, 12 de enero de 2007: Fitch Argentina asignó la categoría AAA(arg) a los Certificados de Participación Clase A (CPA) por hasta un VN \$35.670.000 a emitirse bajo el Fideicomiso Financiero CMR Falabella VII. Adicionalmente, se emitirán Certificados de Participación Clase B (CPB) por hasta un VN \$ 5.330.000, no calificados, a fin de otorgar subordinación a los CPA. Banco Patagonia en calidad de Fiduciario, y CMR Falabella S.A. actuando como Fiduciante, constituirán el "Fideicomiso Financiero CMR Falabella VII" en el marco del Programa Global de Valores Fiduciarios Patagonia Asset Backed Securities. El Fiduciario emitirá Certificados de Participación (CP) por un VN total de hasta \$41.000.000 (valor fideicomitado) en el marco del Fideicomiso Financiero CMR Falabella VII. El producido de la colocación de los certificados se utilizará para la adquisición de créditos presentes elegibles de las "cuentas C y R" por \$45.980.261, originados por el Fiduciante y derivados de la utilización de las tarjetas de crédito CMR emitidas por dicha compañía. La adquisición se hará a la tasa de descuento del 22% n.a. Los CPs se emitirán en pesos y bajo dos clases: (i) Clase "A" por hasta VN \$35.670.000 (87% del valor fideicomitado). Tendrán derecho al cobro mensual del total recolectado mensualmente hasta el último día hábil de cada mes, a partir de la fecha de corte (07/01/07). Pagarán un rendimiento fijo del 12.25% n.a.; y ii) Clase "B" por hasta VN \$5.330.000 (13% del valor fideicomitado). Tendrán derecho al cobro mensual del flujo de fondos remanente, una vez cancelados íntegramente los CPA neto de los gastos afrontados por el Fiduciante. Esta clase no cuenta con calificación. El principal riesgo crediticio de los CPs reside en la calidad de la cartera fideicomitada. Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño de carteras originadas anteriormente y la de las series ya emitidas. Del análisis se definieron niveles de pérdida esperada base para luego determinar el nivel de mejora crediticia compatible con la calificación asignada a los CPA. La Clase "A" cuenta con: i) una subordinación de capital del 13% respecto de los flujos futuros, ii) una estructura secuencial que implica un incremento de la subordinación disponible, a medida que transcurre el tiempo, iii) un diferencial de tasas representado por el hecho de que el valor fideicomitado surge del descuento de la cartera a la tasa del 22% n.a.- lo que genera intereses en exceso a los que se abonan a los CPA- y iv) un fondo de liquidez equivalente a dos veces el próximo servicio mensual de rendimiento de los CPA. Dadas las características particulares de las "cuentas C", que otorgan al tarjetahabiente la posibilidad de efectuar pagos parciales, CMR Falabella, como Administrador y Fiduciante se compromete a aportar la diferencia de monto de aquellos tarjetahabientes que se adhieran al uso del Plan ½ Cuota. A efectos de garantizar un eventual incumplimiento de lo estipulado previamente, se constituye una cesión en garantía que deberá tener en todo momento, cupones por un monto equivalente al 24% del total de CPs en circulación. Asimismo, como mitigante de esta situación se encuentra la obligación del administrador de imputar las cobranzas que reciba en efectivo de aquellos clientes que hayan hecho uso del Plan ½ Cuota, en primer lugar a los créditos transferidos al Fideicomiso Financiero. CMR Falabella S.A. es una empresa controlada por Inversiones Falabella Argentina S.A. Ambas compañías fueron creadas en 1992 producto de las inversiones que el grupo trasandino SACI Falabella comenzó a realizar en la Argentina. Desde su creación, la actividad principal de CMR ha consistido en la financiación de compras para el consumo en las tiendas Falabella. Además de consolidar una importante participación en las ventas realizadas dentro de las tiendas por departamento de Falabella (compañía relacionada), cuenta con una red de 2.850 comercios adheridos. Desde la apertura de la primera tienda por departamentos en la ciudad de Mendoza en marzo de 1993, CMR ha acompañado las aperturas posteriores que tuvieron lugar en las ciudades de Rosario (1994), Córdoba (1997), San Juan (1997), Provincia de Buenos Aires (Unicenter, 1999) y Ciudad de Buenos Aires (Florida I y II, 2005). Las tiendas Falabella en Argentina cuentan actualmente con un total

aproximado de 40.000 m2 de espacio de venta. El presente comunicado e información adicional se encuentran disponibles en el web site de Fitch Argentina en [www.fitchratings.com.ar](http://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: Eduardo D'Orazio, Verónica Saló, Buenos Aires, +54 11 5235-8100