

Fitch calificó el Fideicomiso Financiero SMSV XXII

1 de diciembre de 2008

Fitch asignó la calificación AAA(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) por hasta VN \$ 25.000.000, a una tasa variable, a emitirse bajo el Fideicomiso Financiero SMSV XXII. Los VDF soportaron diferentes escenarios de estrés sobre niveles de mora y precancelaciones base, compatibles con la calificación asignada. El impacto de las pérdidas y de las precancelaciones sobre el flujo de los créditos fue distribuido en el tiempo durante la vida del fideicomiso. Para la calificación de los CP, Fitch Argentina no consideró posibles recuperos sobre los créditos morosos de la cartera. El estrés sobre los flujos de fondos se realizó asumiendo una tasa variable con un máximo del 35% n.a. El Decreto 1207/08 eliminó la exención de Impuesto a las Ganancias (IG) con que gozaban los fideicomisos financieros que cumplían con determinados requisitos. Por lo tanto, a partir del ejercicio fiscal 2008, los fideicomisos financieros se encuentran alcanzados por el IG. Fitch consideró el efecto del IG en el flujo de fondos de los créditos en forma diferida acorde a lo estipulado en los documentos del fideicomiso, siendo retenido los meses previos a la fecha exigible del ingreso del mismo. Fitch Argentina considera que las mejoras crediticias existentes para los CP son adecuadas. Las mismas consisten en: (i) Importante sobrecolateralización de capital del 40%. (ii) Prioridad sobre el flujo de fondos netos del fideicomiso. (iii) Diferencial de tasas entre los préstamos y los CP. (iv) Fondo de Riesgo de Administración equivalente al 3% del saldo de capital pendiente de amortización. (v) Fondo de Gastos por \$ 50.000 y Fondo de Impuesto a los Ingresos Brutos por \$ 30.000. (vi) Obligación del fiduciante de reemplazar créditos con mora de 60 días. El principal riesgo crediticio de los CP reside en la calidad de la cartera fideicomitada (niveles de morosidad, incobrabilidad y precancelación de los préstamos). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el comportamiento histórico del total de la cartera de SMSV referente a préstamos personales con código de descuento, como así también el comportamiento de las carteras de las series emitidas previamente. Las carteras analizadas presentan indicadores óptimos dentro de los estándares de la industria. Asimismo, se analizó la viabilidad de la Sociedad Mutual que actúa como agente de cobro y titular del código de descuento, y el riesgo implícito en los agentes de retención. Fitch Argentina entiende que los riesgos analizados se encuentran dentro de los parámetros aceptables para el nivel de calificación asignado a los instrumentos. El activo del fideicomiso financiero se compone de una cartera de créditos personales (Ayudas Económicas), por un monto de \$ 34.986.517, otorgados a los asociados de la Mutual Sociedad Militar Seguro de Vida (SMSV) bajo la modalidad de código de descuento. La mutual, que es la titular del código de descuento, celebró convenios con las distintas Fuerzas Armadas y de Seguridad, a través de las cuales otorga préstamos personales al personal en actividad, retirado y pensionado, reteniendo de los haberes las sumas adeudadas. La cartera de préstamos a securitizar se encuentra concentrada, principalmente, en créditos dados a través de los convenios con la Policía Federal, Servicio Penitenciario, Ejército, Marina, Prefectura y Aeronáutica. Los créditos elegibles no registran atrasos mayores a 31 días a la fecha de corte (30.06.2008), no son producto de ninguna refinanciación y tienen una antigüedad promedio de un mes. La mutual, como agente de cobro, recibirá mensualmente de las Fuerzas los ingresos provenientes del cobro de las cuotas de los préstamos fideicomitados, para luego ser transferidos a la cuenta fiduciaria y ser aplicados al pago de servicios de capital e interés. Adicionalmente, las Fuerzas, como agentes de retención, se encuentran notificadas de la existencia del Fideicomiso Financiero, lo cual, en caso de ser necesario, habilita al Fiduciario y al agente de cobro sustituto a ejercer los derechos que le corresponden al Fiduciante bajo los convenios relacionados con los créditos fideicomitados. Sociedad Militar Seguro de Vida fue creada hace 102 años con el fin de brindar a sus asociados diversos servicios (subsídios por fallecimiento, ayudas económicas, servicios médicos y de turismo, etc.), en contraprestación del pago de una cuota social que integra un Fondo Solidario. En sus

comienzos, la mutual se integró exclusivamente con miembros del Ejército, pero posteriormente se incorporó personal de las restantes Fuerzas Armadas y de Seguridad. Actualmente, cuenta con 120.4 mil afiliados, 16 filiales y dos delegaciones distribuidas a lo largo del país e intercomunicadas con la Casa Central ubicada en la Ciudad de Buenos Aires. La mutual es supervisada por el INAES (Instituto de Asociativismo y Economía Social). 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. El informe completo se encuentra disponible en el sitio web de Fitch Argentina en www.fitchratings.com.ar. Contactos Cintia Defranceschi: +54 11 5235 8143 - cintia.defranceschi@fitchratings.com. Eduardo D'Orazio: +54 11 5235 8145 - eduardo.dorazio@fitchratings.com.