

Fitch asignó calificaciones al Fideicomiso Financiero SCCM V

12 de septiembre de 2008

Fitch asignó las siguientes calificaciones a los títulos valores a ser emitidos por el fideicomiso financiero San Cristóbal Caja Mutual V (SCCM V): -Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA) por hasta VN \$ 15.357.267 - Categoría AA(arg). -Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB) por hasta VN \$ 1.919.658 - Categoría A(arg). -Valores de Deuda Fiduciaria Clase C (VDFC) por hasta VN \$ 959.829 - Categoría BBB(arg). -Certificados de Participación (CP) por hasta VN \$ 3.625.531 - Categoría CC(arg). El activo del fideicomiso financiero, a la fecha de corte (31.08.2008) se compone de una cartera de créditos personales por un valor fideicomitado de \$ 21.862.285 originada por San Cristóbal Caja Mutual. La tasa de descuento promedio aplicada será del 22,5% n.a. Los VDFA, VDFB y VDFC soportaron diferentes escenarios de estrés sobre los niveles de mora y precancelaciones base, los cuales son compatibles con las calificaciones asignadas. 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. No se consideró para las calificaciones de los VDF posibles recuperos sobre los créditos morosos de la cartera. Por su parte, los CP afrontan todos los riesgos dado que se encuentran totalmente subordinados, y los flujos que perciban están expuestos no sólo a la evolución del contexto económico y su impacto en los niveles de mora y precancelaciones de la cartera, sino también a los gastos e impuestos aplicados al fideicomiso. 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. El principal riesgo inherente a los instrumentos calificados reside en la cartera de préstamos personales que conforma el patrimonio del Fideicomiso. A tal fin, se analizó la calidad de la cartera securitizada (niveles de morosidad, incobrabilidad y precancelación de los préstamos) en función del comportamiento histórico del total de la cartera de préstamos personales de SCCM, como así también el de las series anteriores. Las carteras analizadas presentan indicadores óptimos dentro de los estándares de la industria. Del análisis se definieron niveles de prepago y pérdida esperada base, para luego determinar el nivel de mejora crediticia de cada instrumento, compatible con la calificación asignada a cada uno. Fitch considera que las mejoras crediticias existentes para los VDF son adecuadas, y las mismas consisten en: - Muy buen nivel de subordinación de capital. La estructura cuenta con una subordinación nominal de los VDFA del 29,8%, de los VDFB del 21% y de los VDFC del 16,6%, respecto del valor fideicomitado. No obstante, considerando el capital nominal de la cartera, la subordinación real asciende al 20% para los VDFA, del 10% para los VDFB y del 5% para los VDFC. - Estructura de pagos totalmente secuencial que implica el incremento de la subordinación disponible para los VDF a medida que se van efectuando los pagos de los mismos. - Adecuado diferencial de tasas entre la cartera de créditos a ceder y la devengada por los títulos valores. - Fondos: i) de Liquidez, inicialmente por un monto de \$ 369.824 y luego equivalente a 2x (veces) el devengamiento mensual del próximo servicio de intereses de los VDF, considerando para el cálculo las tasas aplicadas para el pago del último servicio de intereses de los mismos; y ii) de gastos, por un monto de \$ 30.000. Los fondos se integrarán con el producido de la colocación. - Criterio de elegibilidad de la cartera de créditos a securitizar: i) no son producto de ninguna refinanciación y ii) no observan atrasos mayores a 30 días a la fecha de determinación (31.07.2008). Adicionalmente, Fitch Argentina evaluó la capacidad de SCCM como originador y administrador de la cartera. Al respecto, la mutual demuestra un correcto desempeño con una adecuada capacidad de originar y efectuar la cobranza de la cartera en línea con los estándares de la industria y los acuerdos estipulados bajo el contrato. San Cristóbal Caja Mutual (SCCM) es una

asociación mutual constituida como tal el 29 de enero de 1971 entre los asociados de San Cristóbal Sociedad Mutual de Seguros Generales (SCSMSG). La mutual forma parte del Grupo San Cristóbal y los orígenes del grupo se remontan al año 1939 cuando se creó SCSMSG. El grupo está conformado por la Fundación San Cristóbal (1963), orientada a contribuir al bienestar de la población más necesitada, San Cristóbal Caja Mutual (1971), creada para satisfacer las necesidades económicas y sociales de los asociados a SCSG, San Cristóbal Seguro de Retiro S.A. (1988), dedicada a desarrollar planes de retiro individuales y colectivos y de rentas vitalicias provisionales, San Cristóbal Viajes y Turismo S.A. (1995), ASOCIART S.A. ART (1996) aseguradora de riesgos de trabajo controlada por San Cristóbal y San Cristóbal Bienes Raíces S.A. (1997) empresa dedicada al otorgamiento de créditos hipotecarios. En la actualidad SCCM cuenta con tres sucursales (Santa Fe, Córdoba y Paraná), una agencia (Echesortu) y dos filiales (Río Cuarto y Coronda), y su casa central que se encuentra en la ciudad de Rosario. Asimismo, tienen previsto la apertura de filiales en Gualaguaychú, Sur y Norte de Rosario y Concordia. 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 podrá ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.com.ar. Contactos Cintia Defranceschi: +54 11 5235 8143 - cintia.defranceschi@fitchratings.com. Verónica Salo: +54 11 5235 8144 - veronica.salo@fitchratings.com.