

SBM Créditos I

Fideicomiso Financiero
 Informe de Actualización

Calificaciones

Clase	Monto VN\$	Vencimiento final	Calificación	Subordinación Inicial	Perspectiva
VDFB	\$ 4.866.530	Ago/2019	BBBsf(arg)	3.72%	Estable

Las presentes calificaciones se confirman con información proporcionada por el fiduciario de la transacción a Diciembre de 2017 e información pública de pagos a Febrero 2018. Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia, directa o indirecta, para comprar, vender o adquirir algún título valor. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

Índice

Calificaciones	pág. 1
Actualización	2
Anexo A: Dictamen de calificación	4

Informes relacionados

[SBM Créditos I de Ago 01, 2017](#)

Resumen de la transacción

SBM Créditos S.A (SBM o el fiduciante) cedió al Banco de Valores S.A. (el fiduciario) una cartera de créditos con garantía prendaria sobre automóviles. En contraprestación, el fiduciario emitió VDFB y VDFB con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos cedidos. La estructura de pagos de los títulos es totalmente secuencial y contará con los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos y iii) de impuestos a las ganancias.

Factores relevantes de la calificación

Ajustada capacidad de administración de la cartera: SBM Créditos S.A demuestra una regular capacidad de originar y efectuar la cobranza de la cartera producto de endebles procesos de originación y seguimiento de la cartera. Se monitoreará su evolución ante un escenario de importante crecimiento de la cartera.

Elevado estrés que soportan los instrumentos: los VDFB de hasta el 20,78%, sin afectar su capacidad de repago. Estos escenarios contemplan el estrés que soportan los títulos versus las pérdidas estimadas en el escenario base neto de las cobranzas acumuladas en el fideicomiso.

Importantes mejoras crediticias: nivel de subordinación inicial real del 3,72% para los VDFB, cuenta recaudadora, estructura de pagos totalmente secuencial, buen diferencial de tasas dado por el rendimiento de la cartera y el interés que devengarán los títulos, fondo de liquidez y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos securitizados.

Depósito de la cobranza directamente en la cuenta fiduciaria: Pago Fácil (SEPSA) se desempeña como agente de recaudación y depositará directamente en la cuenta fiduciaria la cobranza de los créditos.

Experiencia y muy buen desempeño del fiduciario: Banco de Valores S.A. posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones. La entidad se encuentra calificada en 'A1+(arg)'.

Sensibilidad de la calificación

Las calificaciones se pueden ver negativamente afectadas en caso que la pérdida de la cartera sea superior a la estimada o en caso de que modifique la percepción de riesgo de los participantes de la transacción.

Analistas

Analista Principal

Juan Langer
 Analista
 +54 11 5235-8144
juanmartin.langer@fixscr.com

Analista Secundario

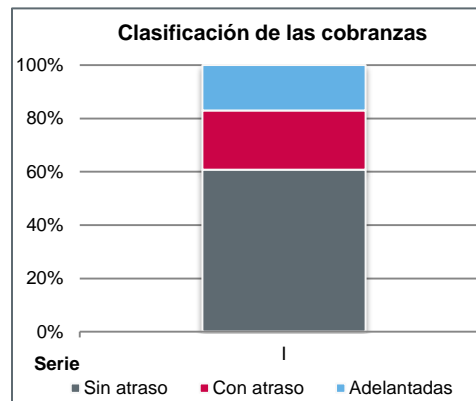
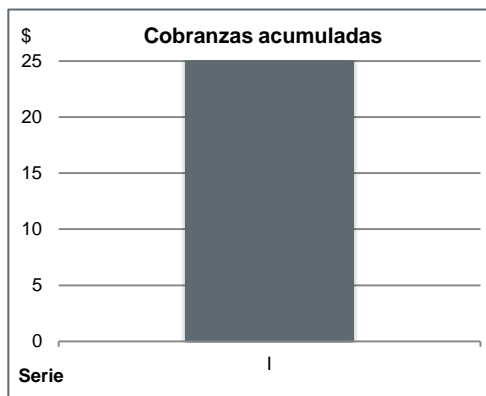
Verónica Grobert
 Analista
 +54 11 5235-8115
veronica.grobert@fixscr.com

Responsable del sector

Mauro Chiarini
 Senior Director
 +54 11 5235-8140
mauro.chiarini@fixscr.com

Actualización

Al 31.12.2017, la cartera securitizada presenta una evolución acorde a los parámetros esperados respecto a los ratios de cobranzas, morosidad y pagos.



En los gráficos anteriores se detalla el comportamiento de las cobranzas acumuladas desde la fecha de corte del fideicomiso hasta el 31.12.2017. El primer gráfico muestra los montos de capital e interés totales para la serie, mientras que en el segundo gráfico se observa la distribución de las cobranzas acumuladas según la fecha de vencimiento de las cuotas de los créditos fideicomitados. Como se puede observar, el nivel de cobranzas al día de la serie analizada es en promedio del 60,75%. Lo que demuestra un adecuado comportamiento si tenemos en cuenta que un 22,24% corresponde a créditos morosos.

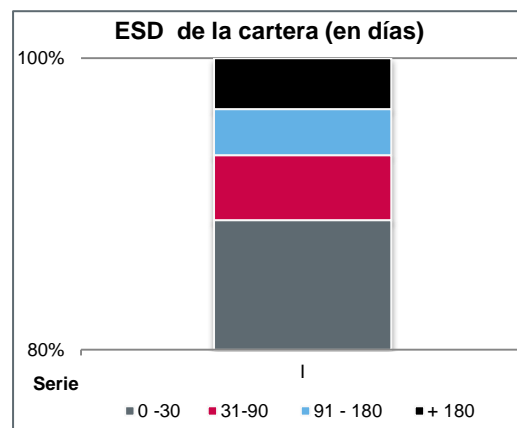
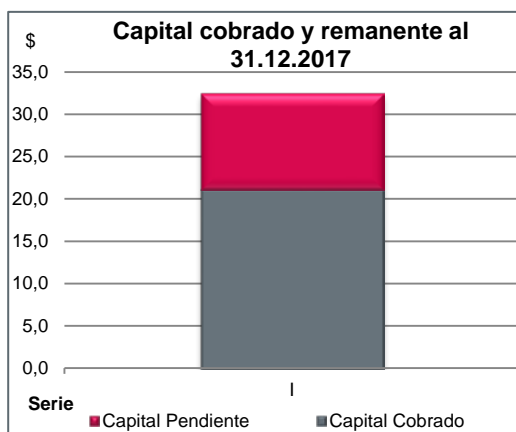
En lo referente a los niveles de morosidad, al 31.12.2017, la mora + 90 días, se encuentra en 1,77% sobre la cartera inicial.

Considerando los saldos de cartera con atrasos hasta 30 días, se puede inferir que los títulos valores emitidos en la serie analizada presenta ratios de cobertura adecuados y suficientes que permiten cumplir con el repago de los VDF.

El siguiente gráfico indica el estado de situación de deudores (ESD) de los créditos cedidos al fideicomiso considerando los días de atraso.

Crterios relacionados

"Metodología de Calificación de Finanzas estructuradas" registrada ante Comisión Nacional de Valores



Como puede observarse, el 88,90% de la cartera en promedio se encuentra al día -menos de 30 días de atraso- lo que demuestra un buen desempeño de la cartera cedida teniendo en cuenta el estadio de su vida se encuentran los créditos.

Los ingresos provenientes del cobro de los créditos cedidos permiten cumplir puntualmente con los servicios de amortización y renta de los títulos valores emitidos por el fideicomiso financiero

bajo análisis. El cobro de capital e interés se está destinando a los títulos vigentes de cada serie, siguiendo la estructura totalmente secuencial de los fideicomisos.

Anexo B. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, "Afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, reunido el **13 de Marzo de 2018**, confirmó las siguientes calificaciones a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) emitidos bajo el Fideicomiso Financiero SBM Créditos I:

Títulos	Calificación Actual	Perspectiva Actual	Calificación Anterior	Perspectiva Anterior
VDF Clase B VN \$ 4.866.530	BBBsf(arg)	Estable	BBBsf(arg)	Estable

Categoría BBBsf(arg): "BBB" nacional implica una adecuada calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas tienen una mayor probabilidad de afectar la capacidad de pago en tiempo y forma que para obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Nota: la perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. Una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen. Los signos "+" o "-" se añaden a una calificación para darle una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Fuentes de información: Las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el fiduciario de la transacción a Diciembre de 2017 e información pública de pagos a Febrero 2018 y la siguiente información pública:

- Programa Global de Valores Fiduciarios Secuval III disponible en www.cnv.gob.ar
- Suplemento de Prospecto fideicomiso financiero SBM Créditos I y documentación complementaria. Disponibles en <http://www.cnv.gob.ar/>

Dicha información resulta adecuada y suficiente para fundamentar las calificaciones otorgadas.

Determinación de las calificaciones: Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores (disponible en www.fixscr.com o en www.cnv.gob.ar).

Informes Relacionados:

- Fideicomiso Financiero SBM Créditos I, Informe del 01 de Agosto de 2017.

Notas: El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificador–, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.