

## INFORME DE CALIFICACIÓN

# Fideicomiso Financiero Supervielle Créditos 81

Préstamos Personales/Argentina

### Fecha de Emisión Estimada

30 de Julio de 2014

### Tabla de Contenidos:

CALIFICACIONES ASIGNADAS <sup>1</sup>	1
OPINIÓN: BREVE RESUMEN DE LA TRANSACCIÓN	1
RESUMEN DE LOS ACTIVOS	2
RESUMEN DE LOS PASIVOS	2
PARTES INTERVINIENTES	2
VISIÓN DE MOODY'S	3
SENSIBILIDAD DE PARÁMETROS	4
FORTALEZAS Y DEBILIDADES	5
INTRODUCCIÓN	6
DESCRIPCIÓN DE LOS ACTIVOS	6
DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA	10
PARTICIPANTES DE LA TRANSACCIÓN	12
CONSIDERACIONES LEGALES	12
FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN	12
PERFIL DEL FIDUCIANTE/ADMINISTRADOR Y RIESGOS OPERATIVOS	15
MONITOREO	17
DECLARACIONES Y GARANTÍAS	17
INFORMACIÓN UTILIZADA	17
GLOSARIO	17
DEFINICIÓN DE LA CATEGORÍA Y EQUIVALENCIAS	18
MANUAL DE PROCEDIMIENTOS UTILIZADO	18
APÉNDICE 1 – PRÁCTICAS DE APROBACIÓN Y COBRANZA DEL ORIGINANTE	19
APÉNDICE 2 – BENCHMARK	20

### Analista Principal

Rodrigo Conde  
Analyst  
+54.11.5129.2630  
rodrigo.conde@moody.com

» Contactos continua en la última página

### Calificaciones Asignadas<sup>1</sup>

Clase	Rating Escala Nacional	Rating Escala Global Moneda Local	Monto (ARS)	% De Los Activos	Cupón	Subordinación	Final Esperado	Final Legal
VDF TV	Aaa.ar (sf)	B1 (sf)	232.500.000	93%	Variable	7,00%	27 meses	20/06/17
CP	Ba2.ar (sf)	Caa2 (sf)	17.500.000	7%	NA	0,00%	36 meses	20/06/17
Total			250.000.000					

- 1 Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Latin America Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No. 3 de la Comisión Nacional de Valores. El presente se trata de un informe inicial completo.
- 2 Los VDF TV devengarán una tasa BADLAR más un margen a determinar con un mínimo de 15% y un máximo de 34%.
- 3 El final esperado de los CP se refiere a la amortización del capital. Las calificaciones tienen en cuenta la pérdida esperada expuesta a los inversores en la fecha de vencimiento final de la transacción. Las calificaciones de Moody's solo considera el riesgo de crédito asociado con la transacción. Las calificaciones del CP toman en cuenta únicamente la devolución del capital antes del vencimiento final. Nuestras calificaciones toman en cuenta únicamente los riesgos de crédito asociados con la transacción. Otros riesgos no crediticios no han sido contemplados, pero pueden tener un efecto significativo en el retorno a los inversores.
- 4 Subordinación de las clases calculada sobre la cartera total: Subordinación Clases: 1-[Monto de la Clases / Monto de Capital Total].
- 5 A la fecha de emisión de la transacción, los niveles de subordinación podrían ser inferiores por un deterioro de la cartera

### Opinión: Breve Resumen de la Transacción

Las calificaciones fueron asignadas sobre la base de los siguientes factores:

- » El soporte crediticio bajo la forma de subordinación inicial de 7% para los VDF TV
- » El diferencial de tasas de interés entre los activos y los pasivos del Fideicomiso
- » La capacidad y voluntad de ANSES para realizar pagos mensuales de jubilaciones y pensiones
- » La capacidad de Banco Supervielle S.A. para desempeñarse como administrador primario de la cartera
- » La calidad crediticia de los préstamos subyacentes
- » La disponibilidad de varios fondos de reserva

Este informe de calificación toma en consideración la estructura y las características de la transacción sobre la base de la información proporcionada a Moody's hasta el 16/07/2014. Los inversores deben tener en cuenta que ciertos aspectos relacionados con ésta transacción todavía deben ser finalizados. Moody's analizará los documentos y la información legal, así como también de cualquier cambio posterior en la información recibida.

## Resumen de los Activos

Tipo de Activo:	Préstamos Personales con Débito Automático
Fiduciante/Administrador:	Banco Supervielle S.A. (Baa1.ar/Caa1)
Modelo Utilizado:	Pérdida esperada bajo simulación de Montecarlo
Monto total securitizado:	ARS 250.010.061,66
Fecha de Corte de Cartera:	06/06/2014
Duración del Período de Revolving:	Cartera estática
Cantidad de Créditos:	25.388
Cantidad de Deudores:	24.934
Concentración de Deudores:	ANSES - Jubilados (91,38%); San Luis - Empleados (8,62%)
Concentración por Provincias	Buenos Aires 58,91%%; San Luis 14,66%%; Mendoza 10,35%; Córdoba 6,81%
Plazo Remanente Promedio Ponderado:	31,82 Cuotas Mensuales
Maduración Promedio Ponderado:	1,14 Cuotas Mensuales
Interés de los Préstamos:	100% Tasa Fija
Tasa de Interés Promedio Ponderado:	49,04%
% de la Cartera con Débito Automático	100%
Tasa de Descuento:	No aplicable
Estatus de Morosidad:	El 95,99% de la cartera está al día, un 4,01% está en mora entre 1 y 30 días.

## Resumen de los Pasivos

Soporte Crediticio / Reservas:	Subordinación inicial Diferencial de tasas Fondos de reserva
Diferencial de Tasas Anual Estimado (Incluyendo gastos):	7,84%
Número de Pagos de Interés Cubiertos por Reservas:	1 vez el próximo pago de intereses del VDF TV
Pagos de Interés VDF TV:	Mensuales, comenzando el 20/08/2014
Pagos de Capital VDF TV:	Mensuales, comenzando el 20/08/2014
Fechas de Pago:	20 de cada mes, o día hábil subsiguiente
Estructura de Pago:	Turbo secuencial

## Partes Intervinientes

Fideicomiso:	Fideicomiso Financiero Supervielle Créditos 81
Originante / Fiduciante:	Banco Supervielle S.A.
Fiduciario:	TMF Trust Company (Argentina) S.A. (No Calificado por Moody's)
Agente de Control y Revisión:	Price Waterhouse & Co. S.R.L.
Administrador:	Banco Supervielle S.A.
Administrador Sustituto:	TMF Trust Company (Argentina) S.A.
Cuenta Fiduciaria:	Banco Supervielle S.A.
Asesor Legal del Fiduciante:	Estudio Beccar Varela
Organizadores:	Banco Supervielle S.A.
Agente de Pago:	Caja de Valores S.A.
Auditor:	Price Waterhouse & Co. S.R.L.
Custodiante:	Banco Supervielle S.A.
Depositario Fondo Garantía:	Banco Supervielle S.A.
Colocador Principal:	Banco Supervielle S.A.
Co-Colocador	Macro Securities S.A.

## Visión de Moody's

<b>Perspectivas para el Sector:</b>	Negativo
<b>Grado de Vinculación con el Administrador:</b>	Alto
<b>Efectividad del Acuerdo de Administración Sustituta:</b>	Bajo
<b>Historia de Securitizaciones del Originador:</b>	
Número de Transacciones Precedentes:	78
% del Portfolio Securitizado:	57,3% al 31/05/14
Desempeño de Transacciones Pasadas:	Las transacciones anteriores se desempeñaron de acuerdo a las expectativas de Moody's
Principales Diferencias entre esta Transacción y las Precedentes:	<ul style="list-style-type: none"> <li>» El diferencial de tasas estimado para esta transacción considerando gastos es mayor que para la transacción anterior (7,84%vs 6,11%)</li> <li>» Bajó la maduración promedio de préstamos desde 2,82 meses en la serie anterior a 1,14 en la presente serie</li> <li>» Aumentó la tasa promedio de la cartera de 42,72% hasta 49,04% con respecto a la serie anterior</li> <li>» Se modificó el fondo de reserva, que será una vez el próximo pago de intereses de los VDF TV</li> <li>» La presente serie contará con un Agente de Control y Revisión, que será PWC</li> </ul>
<b>Potencial Sensibilidad de Rating:</b>	
Principales factores que pueden generar una baja de calificación:	<ul style="list-style-type: none"> <li>» Modificaciones/incumplimientos del marco regulatorio</li> <li>» Deterioro de las condiciones económicas, incremento inesperado de los niveles de morosidad por encima de los valores estimados</li> <li>» Deterioro de la calidad crediticia del administrador primario</li> </ul>

## Sensibilidad de Parámetros

Interpretación de la Tabla:	Al momento de la asignación de las calificaciones, el modelo indicaba que los VDF TV hubieran alcanzado una calificación de B2 si la tasa de incumplimientos acumulada hubiera sido de 8,5% y el Coeficiente de Variación se hubiera mantenido en 50%, manteniendo constantes todos los demás factores
Factores que podrían llevar a una Disminución de la Calificación :	<ul style="list-style-type: none"> <li>» Deterioro de las condiciones económicas, incremento inesperado de los niveles de morosidad por encima de los valores estimados</li> <li>» Modificaciones/incumplimientos del marco regulatorio</li> <li>» Deterioro de la calidad crediticia del administrador primario</li> </ul>

### VDF TV

Promedio Tasa de Incumplimientos (Incremento en puntos porcentuales)	Coeficiente de Variación			
	50%	60%	70%	80%
<b>2,5%</b>	B1 (0)*	B1 (0)	B1 (0)	B1 (0)
<b>5,5%</b>	B1 (0)	B1 (0)	B1 (0)	B1 (0)
<b>8,5%</b>	B2 (1)	B2 (1)	B2 (1)	B2 (1)
<b>10,5%</b>	B2 (1)	B3 (2)	B3 (2)	B3 (2)

### CP

Promedio Tasa de Incumplimientos (Incremento en puntos porcentuales)	Coeficiente de Variación			
	50%	60%	70%	80%
<b>2,5%</b>	Caa2 (0)*	Caa2 (0)	Caa2 (0)	Caa2 (0)
<b>5,5%</b>	Caa3 (1)	Caa3 (1)	Caa3 (1)	Caa3 (1)
<b>8,5%</b>	Ca (2)	Ca (2)	Ca (2)	Ca (2)
<b>10,5%</b>	Ca (2)	Ca (2)	Ca (2)	Ca (2)

- » Los resultados del Caso base se indican con un asterisco "\*".
- » El cambio de las calificaciones indicadas en el modelo (en cantidad de categorías) se destaca entre paréntesis.
- » Los resultados están derivados del modelo, que es uno de las varias consideraciones que el comité de calificación toma en cuenta, las cuales incluyen tanto factores cualitativos como cuantitativos en la determinación de los ratings. El análisis asume que la transacción no ha madurado. El modelo no intenta medir como las calificaciones de los títulos migrarán a lo largo del tiempo sino como hubieran diferido las calificaciones iniciales si los supuestos de los parámetros hubieran variado.

## Fortalezas y Debilidades

### Fortalezas

- » **Niveles de Subordinación:** La transacción cuenta con un nivel de subordinación inicial de 7% para los VDF TV. Los niveles de subordinación se incrementarán a lo largo del tiempo por la estructura de pagos turbo secuencial.
- » **Diferencial de Tasas:** Esta transacción cuenta con un diferencial de tasas estimado de 7,84% anual, sin considerar impuestos, incumplimientos o prepagos. Dicho soporte crediticio no será liberado sino que será utilizado para la amortización de los Valores de Deuda de acuerdo al orden de pago establecido.
- » **Buen Desempeño Histórico:** Todas las series anteriores se han desempeñado de acuerdo con las expectativas de Moody's.
- » **Mecanismo de Descuento Automático:** La transacción se beneficia de mecanismos de descuento automático de la cuota de los préstamos desde los haberes o salarios de los deudores. Estos mecanismos disminuyen significativamente la probabilidad de incumplimiento de los deudores.
- » **Granularidad:** La cartera posee una alta granularidad dado que está compuesta por 25.388 créditos y 24.934 deudores. Los principales 10 deudores representan un 0,30% de la cartera original y los principales 100 deudores solo alcanzan 2,17%.

### Debilidades & Mitigantes

El comité de Moody's se focalizó principalmente en los siguientes factores, listados en orden de aquéllos que tienen mayor posibilidad de afectar las calificaciones:

- » **Debilidad del Ambiente Macroeconómico en Argentina:** Moody's considera que los actuales niveles de inflación no serán compensados por los incrementos nominales de salarios, y por lo tanto se deteriorarán los salarios reales. Finalmente, Moody's espera que dicha situación se traslade a mayores niveles de morosidad en las carteras de préstamos personales sin descuento automático desde los haberes del deudor.
- » **Concentración por Ente Pagador:** Las cuotas de los préstamos son debitadas directamente del salario o los haberes de los deudores. Por lo tanto, alguna demora o interrupción en el pago de jubilaciones por parte de ANSES -o de salarios en el caso del Gobierno de la Provincia de San Luis- podría afectar el repago de una gran cantidad de préstamos al mismo tiempo. Consideramos que dicho riesgo se encuentra contemplado dentro de las calificaciones asignadas a la transacción.
- » **Imposibilidad de Realizar el Débito de las Cuotas:** En el caso de los préstamos a jubilados, el principal factor de riesgo es el fallecimiento del deudor, que se encuentra mitigado por el seguro de vida obligatorio que ha sido cedido al fideicomiso. En el caso de los empleados de San Luis, el riesgo principal es el cese de la relación laboral, el cual se encuentra mitigado por la baja rotación del empleo público en dicha provincia.
- » **Exposición al Riesgo del Administrador:** La transacción tiene cierta dependencia con respecto al administrador, quien recibe directamente las cobranzas de los créditos. El riesgo de fungibilidad se encuentra limitado a 3 días de cobranzas. Consideramos que dicho riesgo es consistente con la calificación asignada a la transacción en relación a la calificación del Banco Supervielle.
- » **Riesgo del Marco Regulatorio:** La transacción se encuentra expuesta a cambios en el marco regulatorio que rige los descuentos de las cuotas de los préstamos de los haberes de los jubilados (ANSES) o bien de los empleados públicos de San Luis. Esto incluye, revocación de licencias, fijación de topes máximos de tasa de interés, etc.
- » **Concentración Geográfica:** Se observa una alta concentración geográfica en las Provincias de Buenos Aires (58,91%), San Luis (14,66%), Mendoza (10,35%) y Córdoba (6,81%). Este riesgo se encuentra mitigado por los mecanismos de descuento automático de la cuota de los préstamos.
- » **Incremento de la mora en las últimas series:** En las últimas series se observó un incremento de la mora producto de un endurecimiento en las condiciones de cobranza de los seguros de vida. Durante el año 2010 y 2011 estas condiciones se habían flexibilizado, volviéndose más rígidas durante el año 2012. Sin embargo, la mora de las carteras securitizadas continúa en valores reducidos.
- » **Cuenta Fiduciaria:** La cuenta fiduciaria se encuentra en el Banco Supervielle (Fiduciante y Administrador), lo cual incrementa el grado de vinculación con el administrador primario. Ante un escenario de remoción del Administrador los fondos depositados podrían no estar disponibles para los inversores.

## Introducción

Se trata de la Serie 81 de los Fideicomisos Financieros Supervielle Créditos, a ser emitidos bajo el Programa Global de Fideicomisos Financieros Supervielle Confiance 3.

Los préstamos personales a ser securitizados se originaron a través de las sucursales y centros de servicios del Banco Supervielle.

El desempeño de todas las series emitidas hasta el momento se ha ubicado dentro de las expectativas originales de Moody's. En términos generales, la morosidad de la cartera se ha mantenido en niveles relativamente bajos dado que cuenta con mecanismos automáticos de cobranza que permiten el descuento de la cuota de los préstamos directamente desde la cuenta del deudor, o bien en la sucursal al momento del pago de las jubilaciones o salarios.

## Descripción de los Activos

### Descripción del Producto

Los activos securitizados consisten de una cartera de préstamos personales originados por el Banco Supervielle que fueron otorgados a:

- » Jubilados y pensionados del la Administración Nacional de Seguridad Social (ANSES) que cobran sus haberes a través del Banco Supervielle ("Préstamos ANSES").
- » Empleados de la administración pública de la Provincia de San Luis que reciben sus haberes a través del Banco Supervielle. ("Préstamos San Luis")

En ambos tipos de préstamos se cuenta con mecanismos de descuento automático de la cuota del préstamo securitizado desde la cuenta del deudor.

TABLA 1

#### Características de los Préstamos San Luis

Deudores:	Empleados del Gobierno de la Provincia San Luis
Moneda:	ARS Pesos
Sistema de Amortización:	Francés
Plazo Máximo	36 meses
Tasa de Interés:	Fija
Monto Mínimo:	ARS 2.500
Monto Máximo:*	ARS 90.000
Edad:	Entre 21 y 65 años
Máxima Cuota/Ingreso:	35%
Antigüedad Laboral Mínima:	1 mes

\*Para clientes Privilege se puede extender a \$200.000

Los Préstamos San Luis fueron originados en el marco legal de un "Contrato de Vinculación" entre el Banco Supervielle y el Gobierno de la Provincia de San Luis, mediante el cual se aceptó a dicho banco como el Agente Financiero del Estado Provincial. El 15 de diciembre de 2006, el Gobierno provincial extendió el plazo de duración dicho contrato hasta el año 2021. Finalmente, se firmó también un "Contrato de Pago de Salarios y demás Servicios" que habilita al Banco Supervielle al pago de los haberes de los empleados del gobierno provincial y a otorgar préstamos personales a dichos empleados.

Los Préstamos ANSES fueron originados en el marco del convenio celebrado entre ANSES y al Banco Supervielle, que habilita a este último como agente pagador de los haberes a jubilados y pensionados del ANSES. En este caso, la cuota de los préstamos securitizados es debitada directamente por el Banco.

TABLA 2

#### Características de los Préstamos ANSES

Deudores:	Jubilados y Pensionados del ANSES
Moneda:	ARS Pesos
Sistema de Amortización:	Francés
Plazo Máximo	36 meses
Tasa de Interés:	Fija
Monto Mínimo:	ARS 1.500
Monto Máximo:	ARS 40.000
Edad:	Entre 21 y 82 años
Máxima Cuota/Ingreso:	35%
Antigüedad de Cobro de Haberes Mínima:	1 mes

Excepcionalmente se pueden aprobar créditos que superen el monto máximo establecido.

### Concentración de la Cartera

Tal como se observa en la Tabla 3, la cartera posee una muy buena granularidad en términos de cantidad de deudores y de préstamos.

Observamos una alta concentración geográfica en la Provincia de Buenos Aires y San Luis, dado que un alto porcentaje de los préstamos securitizados corresponden a jubilados y pensionados de ANSES de dichas provincias.

Finalmente, observamos una alta concentración por ente pagador de salarios o jubilaciones que en este caso son ANSES y el Gobierno de la Provincia de San Luis. Si alguno de estos dos entes suspende el pago de jubilaciones o haberes se vería afectado el repago de un alto porcentaje de préstamos al mismo tiempo.

TABLA 3

**Concentración de la Cartera**

Principal Deudor	0,04%
Top 10 Deudores	0,30%
Top 50 Deudores	1,18%
Top 100 Deudores	2,17%
Concentración Geográfica	Buenos Aires 58,91%; San Luis 14,66%; Córdoba 6,81%; Mendoza 10,35%
Concentración por Ente Pagador	ANSES - Jubilados (91,38%) San Luis – Empleados (8,62%)

**Criterios de Elegibilidad de los Créditos**

Un crédito será considerado elegible si cumple con los siguientes criterios:

- » Que haya sido originado de acuerdo a las normas y los requisitos legales del Fiduciante Principal.
- » Que se hayan obtenido las autorizaciones de las autoridades gubernamentales correspondientes para el otorgamiento y el débito directo de la cuota sobre los haberes de los deudores
- » Que el Fiduciante posee un título perfecto, libre de gravámenes sobre los créditos
- » Que sea una obligación de pago legal, válida y vinculante del deudor.
- » Que a la fecha de corte, los créditos de la cartera tengan mora menor a 30 días.
- » Que los créditos cuenten con la leyenda que permita la cesión sin notificación notarial

**Auditorías**

Serán efectuadas por Price Waterhouse & Co. S.R.L. Las funciones del auditor serán:

- » Emitir un informe inicial sobre la existencia y validez de los créditos fideicomitidos, sobre la base de una muestra de la cartera.
- » Emitir un informe de revisión limitada sobre los estados contables trimestrales del Fideicomiso y un informe de auditoría sobre los estados contables anuales.
- » Trimestralmente, verificar: i) estado del atraso de la cartera, ii) si la cobranza acumulada real es inferior a un 70% de la

cobranza teórica acumulada y iii) verificar el estado de los Eventos Especiales: mensualmente si las cobranzas acumuladas resultan inferiores a un 70% de la cobranza teórica acumulada; que la mora a más de 90 días represente más del 15% de la cartera original.

Además en su rol de Agente de Control y Revisión, PWC verificará mensualmente:

- » El estado de morosidad de la cartera
- » La comparación entre la cobranza real y la cobranza teórica.
- » La ocurrencia de eventos especiales o de remoción del administrador.
- » La comparación entre el pago de los valores fiduciarios y el cuadro teórico de pagos.

**Desempeño Histórico de la Cartera**

Sobre la base de la información provista por el Banco Supervielle, se realizó el análisis de la cartera total del banco, en términos de los niveles históricos de morosidad y de tasas de prepago.

TABLA 4

**Características de la Cartera**

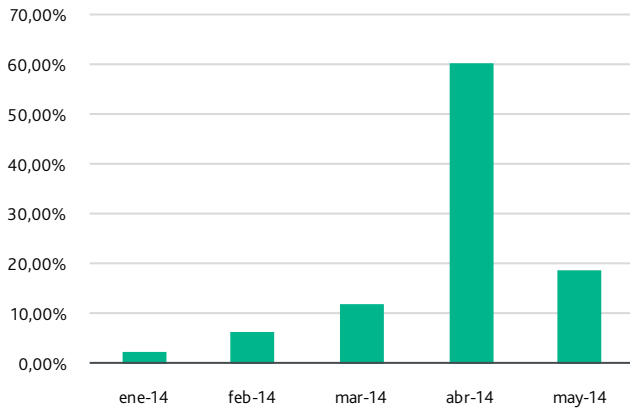
Fecha de Corte de la Cartera	06/06/2014
Monto de Capital Vigente	250.010.061,66
Interés Devengado	-
Cantidad de Préstamos	25.388
Cantidad de Deudores	24.934
Monto Promedio por Préstamo	9.847,57
Monto de Capital Original	253.132.880,96
Monto Promedio Original por Préstamo	9.970,57
Saldo Promedio por Préstamo	98,77%
Edad (Promedio Ponderado)	-
Maduración en meses (Promedio Ponderado)	1,14
Plazo Remanente en meses (Promedio Ponderado)	31,82
Plazo Original en meses (Promedio Ponderado)	32,95
Préstamos al Día (%)	95,99%
Tasa Promedio	49,04%
Préstamos sin Cuotas Pagas (%)	14,00%



FIGURA 1

**Meses de Origenación**

% Cartera Cedida

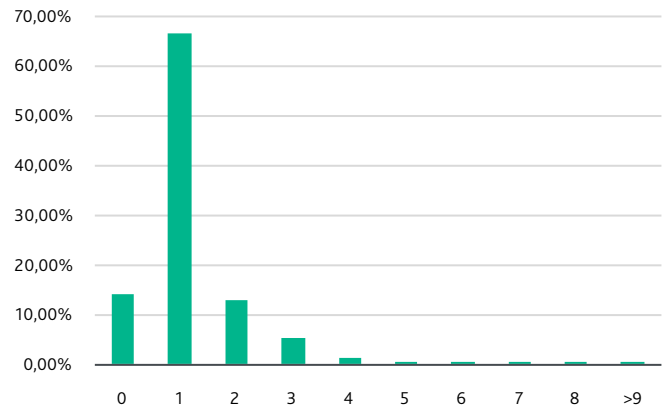


Fuente: Banco Supervielle

FIGURA 2

**Maduración (# Cuotas Mensuales desde Origenación)**

% Cartera Cedida

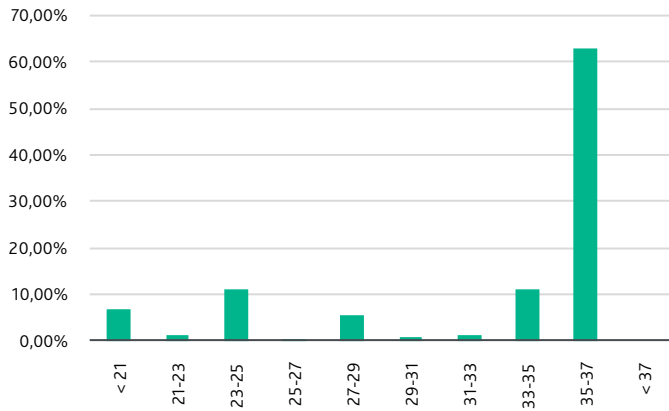


Fuente: Banco Supervielle

FIGURA 3

**Plazo Remanente (# Cuotas Mensuales)**

% Cartera Cedida

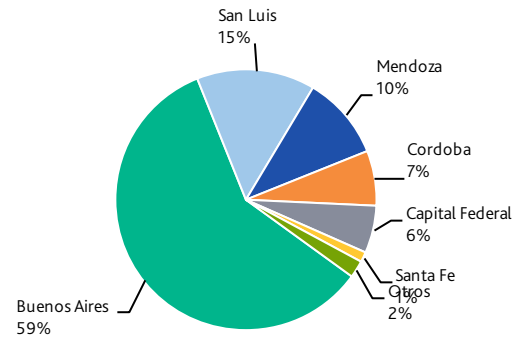


Fuente: Banco Supervielle

FIGURA 4

**Concentración por Provincia**

% Cartera Cedida

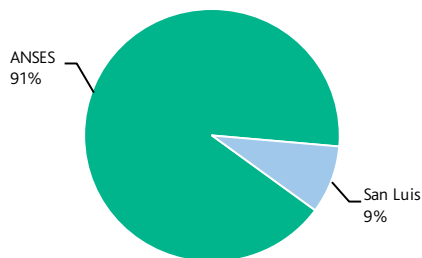


Fuente: Banco Supervielle

FIGURA 5

**Concentración por Ente Pagador**

% Cartera Cedida

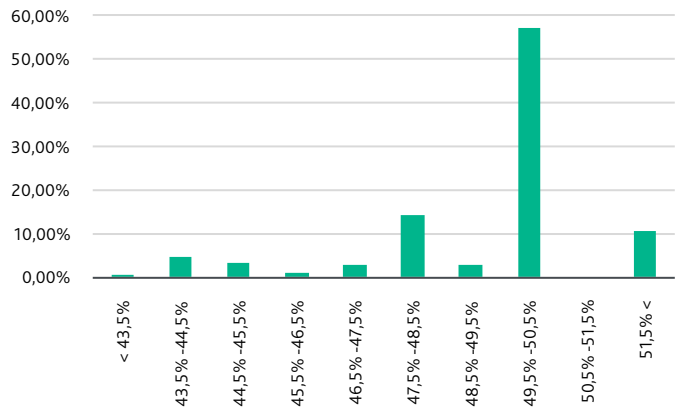


Fuente: Banco Supervielle

FIGURA 6

**Rango de Tasas de Interés**

% Cartera Cedida



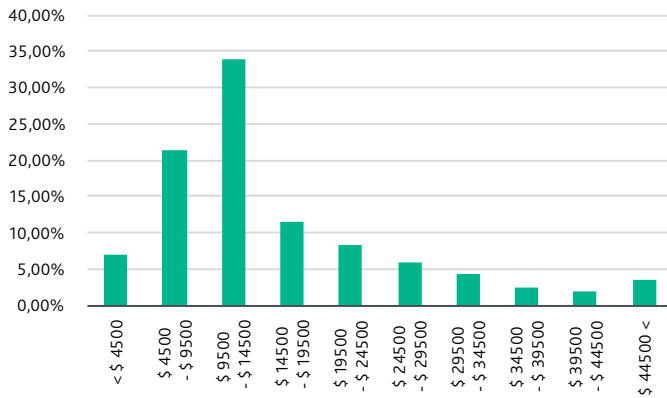
Fuente: Banco Supervielle



FIGURA 7

**Rango de Créditos (Capital Original)**

% Cartera Cedida

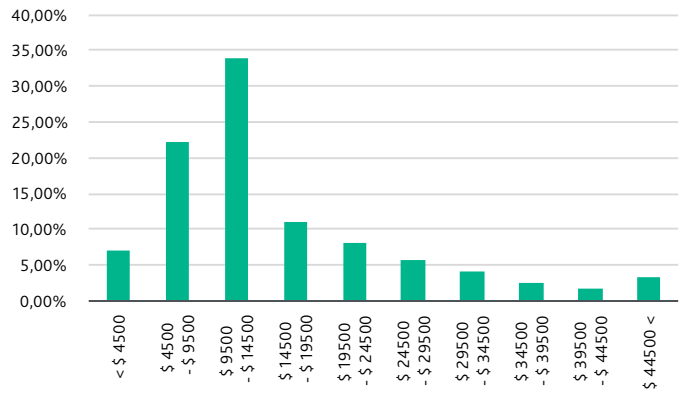


Fuente: Banco Supervielle

FIGURA 8

**Rango de Créditos (Capital Remanente)**

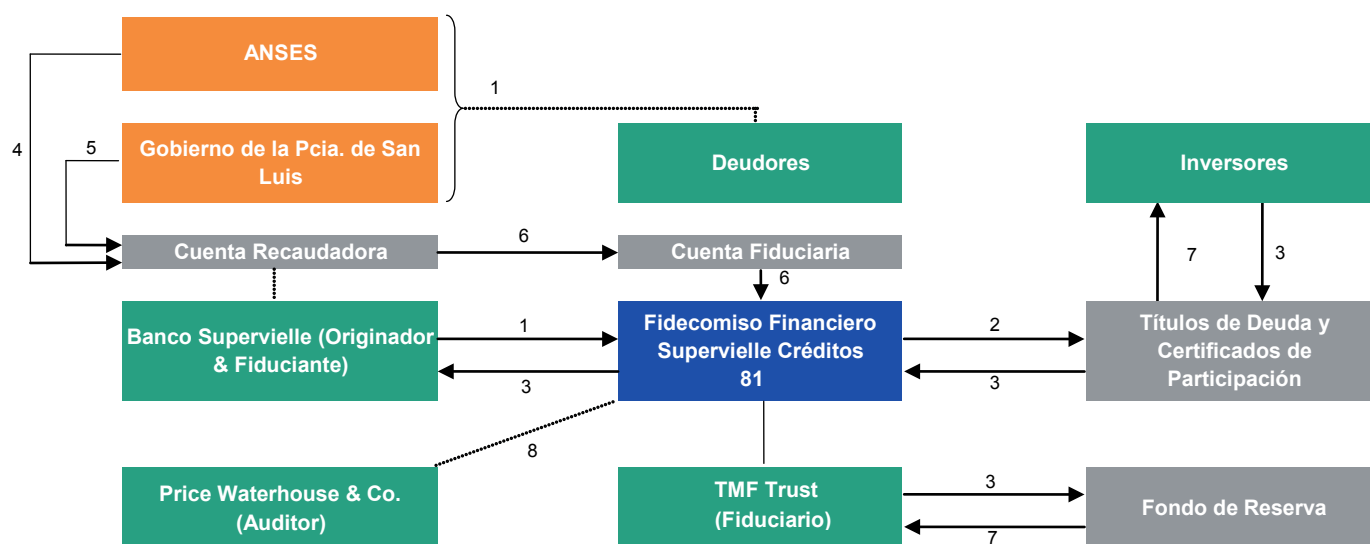
% Cartera Cedida



Fuente: Banco Supervielle

## Descripción de la Estructura

### Esquema de la Estructura



1. El Banco Supervielle originó préstamos personales que fueron otorgados a: i) jubilados y pensionados del ANSES que reciben sus jubilaciones a través de Banco Supervielle y ii) a empleados de San Luis que reciben sus salarios mensuales a través de Banco Supervielle. Dichos préstamos serán asignados al Fideicomiso Financiero Supervielle Créditos 81, establecido en Argentina de acuerdo con la Ley 24.441.
2. El Fiduciario emitirá Valores de Deuda y Certificados de Participación que estarán respaldados por los préstamos personales subyacentes.
3. Los recursos de la emisión serán utilizados para pagar al Banco Supervielle el precio correspondiente por los préstamos personales subyacentes. Los fondos de gastos y de liquidez serán constituidos por el flujo proveniente de la cobranza de los préstamos.
4. ANSES provee a Banco Supervielle con una base de datos electrónica que contiene la información acerca de cada jubilado y los montos a ser pagados en concepto de haberes. ANSES deposita los fondos en Banco Supervielle al menos 24 horas antes de cada fecha de pago. Banco Supervielle debita los fondos de las cuentas de cada jubilado, o bien el cajero debita el monto de la cuota mensual en caso de que el jubilado no posea una cuenta habilitada. Los sistemas de Banco Supervielle automáticamente detectan y solucionan posibles diferencias entre la fecha de pago de la jubilación y la fecha de pago bajo el préstamo, otorgando días de gracia durante los cuales no se devengan intereses.
5. La Provincia de San Luis paga los salarios sobre los últimos días de cada mes. Banco Supervielle recibe una base de datos electrónica detallando los salarios a ser pagados durante dicho mes. Banco Supervielle está autorizado a debitar de las cuentas de la Provincia los montos a ser pagados. Una vez que los salarios son acreditados, Banco Supervielle debita de cada cuenta los montos debidos bajo los préstamos.
6. La información relativa a las cobranzas diarias pertenecientes al fideicomiso estarán a disposición del Fiduciario al fin de cada día de acuerdo a la Resolución General 555 de la Comisión Nacional de Valores y sus modificatorias.
7. Banco Supervielle transferirá las cobranzas recibidas dentro de los 3 días hábiles de haber sido percibidas.
8. El Fiduciario aplica las cobranzas recibidas y el dinero disponible en los fondos de reserva –si es necesario- al pago de los intereses y al capital de los títulos

## Resumen de la Estructura

**Pago de Interés y Capital:** TMF Trust Company (Argentina) S.A. (Emisor y Fiduciario) emitirá una clase de Valores de Deuda Fiduciaria (VDF TV) y una clase de Certificados de Participación (CP), todos denominados en pesos y respaldados por una cartera estática de préstamos personales originados por el Banco Supervielle.

La estructura de pago es turbo secuencial.

**Gastos del Fideicomiso:** Los gastos ordinarios del Fideicomiso se encuentran definidos en los documentos de la transacción y serán afrontados con los activos subyacentes. En caso de producirse gastos extraordinarios se requerirá conformidad previa de los inversores, salvo que estos no exceden individualmente un monto de ARS 100.000.

**Fondos de Reserva:** Todas las primeras cobranzas recibidas y los fondos en reserva serán depositados en las cuentas descriptas en la siguiente figura:

TABLA 5

**Fondos de Reserva**

Tipo	Cuenta Segregada (S/N)	Monto	Reposición (S/N)	Propósito	Método De Fondo
Fondo de Gastos	S	ARS 40.000	S	Para cubrir los gastos del fideicomiso.	Cobranzas
Fondo de Garantía	S	1 vez el próximo pago de intereses del VDF TV	S	Para cubrir incumplimientos de interés.	Cobranzas
Fondo de Impuesto a las Ganancias	S	De acuerdo a estimación del Fiduciario	S	Afrontar el pago del Impuesto a las Ganancias	Cobranzas
Cuenta de Contingencias	S	De acuerdo a estimación de asesor externo	S	Afrontar indemnizaciones por daños causados al Fiduciario.	Cobranzas, una vez cancelados totalmente los VDF y los CP menos ARS 100.

**Asignación de Pagos\*:** El flujo de fondos correspondiente a cada mes de cobranza será asignado de la siguiente manera en cada fecha de pago mensual:

### Mientras No Se Produzca un Evento Especial

1. Gastos, impuestos, fondo de IIGG.
2. Reembolso de adelantos del fiduciante
3. Constitución y/o reposición fondo de gastos
4. Constitución y/o reposición fondo de garantía
5. Interés sobre los VDF TV
6. Capital sobre los VDF TV
7. Una vez cancelados los VDF TV, pago de servicios de capital de los CP (menos la suma de \$100)
8. Constitución de la Cuenta de Contingencias
9. Remanente de los CP y saldo remanente de \$100

### Ante la Ocurrencia de un Evento Especial

1. Gastos, impuestos, fondo de IIGG.
2. Reembolso de adelantos del fiduciante
3. Reposición fondo de gastos
4. Constitución fondo de reserva impositivo
5. Interés sobre los VDF TV
6. Capital sobre los VDF TV
7. Una vez cancelados los VDF TV, Pago de servicios de capital de los CP (menos la suma de \$100)
8. Constitución de la Cuenta de Contingencias
9. Honorarios Calificadora de Riesgo
10. Remanente de los CP y saldo remanente de \$100

\*La asignación de pagos exhibida anteriormente se encuentra resumida. Para información más detallada referirse al Suplemento de Prospecto y Contrato de Fideicomiso

## Participantes de la Transacción

### Fiduciario & Administrador Sustituto – TMF Trust Company (Argentina) S.A

Equity Trust Company es un fiduciario independiente establecido en 1970 en los Países Bajos. En los últimos 35 años ha crecido rápidamente –orgánicamente y a través de adquisiciones- como proveedor de servicios fiduciarios global e independiente.

En septiembre de 2010 Doughty Hanson & Co, suscribió con Equity Trust un acuerdo para la adquisición a nivel mundial de una participación mayoritaria en el capital de éste último, sujeto a ciertas condiciones y aprobaciones de autoridades regulatorias. Doughty Hanson & Co, es el principal accionista de TMF Group.

La fusión entre Equity Trust y TMF Group a nivel mundial, se produjo el 28 de junio de 2011 tras la obtención de las autorizaciones de autoridades regulatorias en ciertas jurisdicciones. A partir de la fecha de cierre, el grupo a nivel mundial se llamará TMF Group. No obstante, en la Argentina, TMF Trust Company (Argentina) S.A. (antes denominada Equity Trust (Argentina) S.A.) continuará actuando con su propia estructura societaria separada, colaborando mutuamente con TMF Argentina en el desarrollo de sus negocios.

### Fiduciante Principal & Administrador – Banco Supervielle S.A.

El Banco Supervielle S.A. fue creado en el año 1887 por la familia Supervielle. El banco fue adquirido por el grupo Société Générale en 1964. En el mes de Noviembre de 2004, el Banco S.A. anunció la adquisición de las acciones que el grupo Société Générale mantenía del Banco Société Générale Argentina S.A. (92%), junto con la adquisición de Sofital, compa a que mantenía el 8% restante.

El 3 de Marzo de 2005 el B.C.R.A. aprobó la adquisición y en Julio de 2005 aprobó la redenominación del Banco Société Générale por la de Banco Supervielle S.A. El 1 de julio de 2007, Banco se fusionó con Banco Supervielle, y a partir de esa fecha funcionan como una entidad consolidada bajo Banco Supervielle. Las calificaciones vigentes del Banco Supervielle son las siguientes:

TABLA 7

#### Banco Supervielle S.A. - Calificaciones vigentes

Depósitos Moneda Local – Escala Nacional	Baa1.ar
Depósitos Moneda Local – Escala Global	Caa1
Depósitos Moneda Extranjera – Escala Nacional	Ba2.ar
Depósitos Moneda Extranjera – Escala Global	Caa2
Outlook	Estable
Fortaleza Financiera	E

## Consideraciones Legales

La Ley Argentina de Fideicomisos (24.441) regula la securitización. La transferencia de activos a un Fideicomiso es la transferencia de todos los títulos legales de los activos. Dado que es una transferencia completa y absoluta, una vez que los créditos son transferidos, el Fideicomiso es el dueño de los activos.

Bajo la Ley Argentina, los activos en el Fideicomiso son considerados de “falencia remota” y poseen un estado separado tanto del Fiduciario como del Fiduciante. Por lo tanto, los activos bajo el Fideicomiso no son sujeto de acciones individuales o colectivas de los acreedores del Fiduciario o del Fiduciante.

## Fundamentos de la Calificación

### Desempeño de Series Precedentes

Todas las series anteriores se han desempeñado de acuerdo con nuestras expectativas originales.

Durante las series emitidas en los años 2011, 2012 y 2013 se puede observar un incremento de los niveles de morosidad de la cartera. Esto se debe en su mayor parte a condiciones más exigentes para la cobranza de los seguros de vida en caso de fallecimiento del deudor. Estas condiciones habían sido mejoradas durante el año 2010. Sin embargo, los niveles de morosidad continúan siendo relativamente bajos.

FIGURA 9

**Morosidad a más de 30 días – Series Precedentes**

% Cartera Original, por Año de Emisión

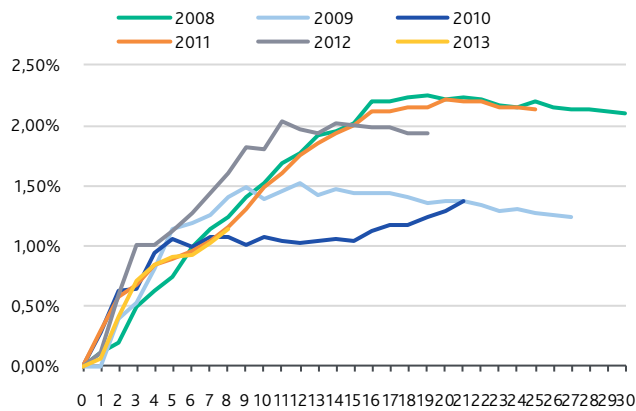


FIGURA 10

**Morosidad a más de 90 días – Series Precedentes**

% Cartera Original, por Año de Emisión

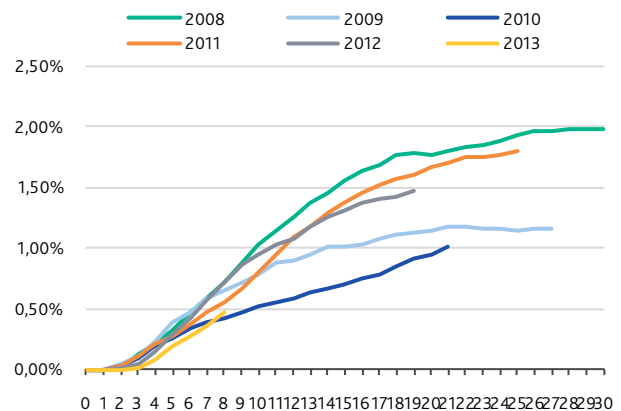


FIGURA 11

**Morosidad a más de 180 días – Series Precedentes**

% Cartera Original, por Año de Emisión

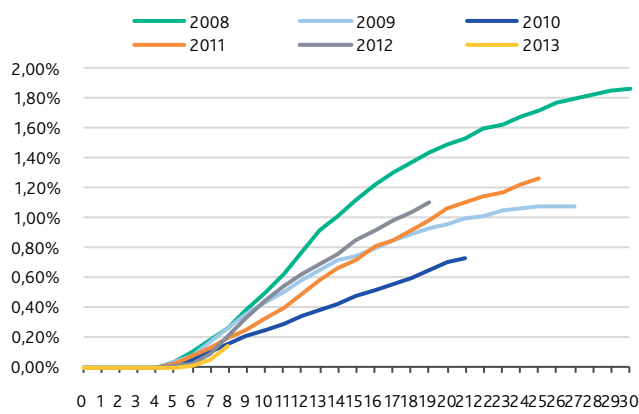
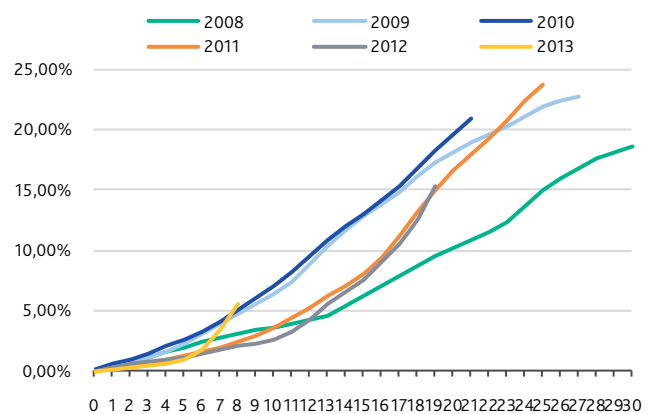


FIGURA 12

**Prepagos Acumulados – Series Precedentes**

% Cartera Original, por Año de Emisión



Fuente: Banco Supervielle, datos a mayo de 2014

\* Los datos referidos a morosidad incluyen los recuperos y el cobro de los seguros de vida.

## Análisis de los Factores de Incumplimiento de los Préstamos

Todos los préstamos securitizados tienen algún tipo de mecanismo de descuento automático directo desde los haberes o salarios del deudor.

En el caso de los préstamos ANSES, la morosidad está fundamentalmente relacionada con el fallecimiento del deudor. Dicho riesgo se encuentra mitigado por un seguro de vida obligatorio contratado con la compañía Cardiff Seguros de Vida S.A. o Triunfo Cooperativa de Seguros Limitada.

También existe la posibilidad que el jubilado decida cambiar de banco pagador desde Banco Supervielle hacia otra entidad. Sin embargo, aunque posibles, dichos cambios son infrecuentes.

En el caso de los préstamos San Luis, la morosidad está relacionada con el cese de la relación laboral con el Gobierno de San Luis. Esto puede incluir: despido, renuncia, paso de empleado a jubilado, etc. En éstos casos podría suceder la pérdida del beneficio del débito automático.

Es importante destacar que la pérdida del beneficio del débito automático no implica la disolución del préstamo, sino que la obligación de pago del deudor subsiste incluso si la cuota no se descuenta automáticamente. En dicho caso el Banco realiza los esfuerzos de cobranza correspondientes.

La información de desempeño histórico de las carteras securitizadas anteriormente refleja la relevancia estadística de las cuestiones mencionadas anteriormente en forma conjunta.

## Administración de la Cartera

Las cobranzas pertenecientes al fideicomiso serán remitidas a la cuenta fiduciaria dentro de los 3 días hábiles de haber sido percibidas. Por lo tanto, hay 72 horas de riesgo de fungibilidad de fondos con el administrador. Los fondos pueden quedar atrapados con el fiduciante en una situación de estrés y en un proceso de reorganización del banco.

## Los eventos de remoción del administrador son:

- » Incumplimiento en el depósito de las cobranzas en la cuenta fiduciaria cada 72 horas.
- » Modificación del objeto social del administrador.
- » Si el administrador no suministrara información al Fiduciario.
- » Embargo o inhibición sobre su patrimonio por un monto mayor al 50% del capital.
- » Suspensión por parte del B.C.R.A.
- » Si el administrador dejara de operar como entidad financiera
- » Incumplimiento de cualquier regulación del B.C.R.A. en términos de información, estados contables o control.

## Administración Sustituta:

La transacción cuenta además con un acuerdo de administración sustituta. En caso que Banco Supervielle fuera removido en su rol como administrador, el fiduciario será su sucesor en todos los aspectos referentes a las funciones del administrador. Sin perjuicio de lo expuesto TMF Trust Company (Argentina) S.A. podrá designar a un tercero para que se desempeñe como administrador sustituto.

El administrador primario es una entidad financiera bajo regulación del B.C.R.A., se considera que un proceso de transmisión de la administración a un sustituto debería ser coordinado y supervisado por dicho regulador.

Para que se mantengan los mecanismos originales de cobranzas, el o los administradores sustitutos deberían contar con acuerdos de pago de haberes o jubilaciones similares a los que cuenta hoy en día el Banco Supervielle con el ANSES y el Gobierno de la Provincia de San Luis. Hasta el momento no se han observado ejemplos de dicho traspaso.

## Perfil del Fiduciante/Administrador y Riesgos Operativos

<b>Descripción del Fiduciante Principal/Administrador:</b>	Banco Supervielle S.A.
Rating:	Depósitos Moneda Local, Escala Nacional Baa1.ar ; Moneda Local, Escala Global Caa1 Depósitos Moneda Extranjera: Escala Nacional Ba2.ar ; Moneda Extranjera: Escala Global Caa2; Outlook: Estable; Fortaleza Financiera: E
Perspectivas para el sector que pertenece la institución financiera:	Estable
Estructura Accionaria:	Grupo Supervielle S.A. (94.72%); Julio Supervielle (2.29%); Sofital S.A. (2,80%); Accionistas no identificados (0,19%)
Cartera Total Vigente para este tipo de activo:	ARS 3.695.714.687 (Al 31/05/2014)
% Cartera Securitizada (De este tipo de activo):	ARS 2.117.035.416 (57,3% del total) (Al 31/05/2014)
Esta Transacción como % del Total de Cartera Vigente	6,76%
% Retenido Inicial de la Transacción (estimado):	7% (CP)
Principales Responsabilidades:	Cumplir con los regímenes informativos del BCRA Suministrar al Fiduciario la información y documentación requerida en relación con la ejecución del contrato de fideicomiso Concluida la vigencia del contrato, se obliga a pagar gastos deducibles que el Fiduciario estuviera obligado a pagar y que no hubieran podido ser cubiertas por los fondos en la cuenta fiduciaria o el fondo de gastos. Realizará todos los esfuerzos y medidas razonables para mantener actualizada la base de datos de los deudores, informando al Fiduciario cualquier modificación Asistir a las audiencias en el marco de la Ley de Defensa del Consumidor Notificar al Fiduciario ante la revocación de: (a) Convenio de Pago de Beneficios de la Seguridad Social que rige entre Banco Supervielle y ANSES, (b) Convenios con la Provincia Notificar al Fiduciario cuando los deudores representen el 20% o más de la cobranza mensual estimada dejen de percibir sus haberes a través de banco Supervielle Notificar al Fiduciario cuando los deudores que dejen de percibir sus haberes a través de banco Supervielle de representen un saldo remanente total adeudado igual o superior al 40% de la cartera original Notificar al Fiduciario cuando la cartera en situación de mora mayor a 90 días represente más del 15% de la cartera original
Regulado por:	Banco Central de la República Argentina
Número Total de Operaciones Administradas (Para esta clase de activo):	N/D
Cantidad de Empleados:	3.150 (31/05/2014)
<b>Acuerdo de Administración Sustituta</b>	
Fortaleza del Acuerdo de Administración Sustituta:	TMF Trust Company (Argentina) S.A. se desempeñará como administrador sustituto de la transacción, sin perjuicio de sus funciones podrá designar a un tercero.
Evaluación de Administrador Sustituto:	No calificado por Moody's
Principales Responsabilidades:	Notificar a la CNV, deudores y compañías de seguro colectivo Cobro regular de los créditos y custodia de documentos relativos a los bienes fideicomitidos Se le aplicarán las disposiciones relativas al Administrador.
Estructura Accionaria:	Candover Partners, Bank Insinger de Beaufort y el management
Regulado por:	Banco Central de la República Argentina – Carteras originadas por bancos Comisión Nacional de Valores – en su rol de Fiduciario de Fideicomisos Financieros
Cantidad Total de Cuentas Administradas:	N/D
Cantidad de Empleados:	N/D
<b>Gatillos Relacionados a la Originación/Administración</b>	
Gatillos:	Acción Resultante:
1. Incumplimiento en el pago de intereses o falta de amortización del capital antes de la fecha de vencimiento.	[1.] Se devengarán y capitalizarán los intereses impagos cada 30 días.
2. Cancelación de la autorización de oferta pública.	[4. 5. 10.] Se deberá remover al Administrador y nombrar al Administrador Sustituto.
3. Afectación física o jurídica de los activos subyacentes	[3. 6. 9. 10. 11. 12.] Se convocará a Asamblea para que declaren el Evento Especial.
4. Incumplimiento de los contratos por parte del Fiduciante.	En todos los otros casos se procederá a la amortización anticipada.
5. Incumplimiento de los contratos por parte del Administrador	
6. Impugnación judicial de la cesión de los créditos o de la validez de los contratos.	
7. Suspensión de las operaciones del Banco Supervielle por parte del B.C.R.A.	
8. Ocurrencia de cualquier evento de remoción del Administrador.	
9. Inexactitud en la información, declaraciones y garantías suministradas por el Fiduciante.	
10. Inexactitud en la información, declaraciones y garantías suministradas por el Fiduciante.	
11. Imposición de medidas gubernamentales que afecten los derechos del Fiduciario o de los inversores	
12. Imposición de cargas o impuestos sobre los bienes fideicomitidos.	
13. Mensualmente si las cobranzas acumuladas resultan inferiores a un 70% de la cobranza teórica acumulada.	
14. Revocación del Convenio entre ANSES y Banco Supervielle, o si los deudores que representan más de 40% de la cobranza teórica dejan de percibir sus haberes a través del Banco Supervielle.	
15. Cuando la mora a más de 90 días represente más del 15% de la cartera original.	



---

**Contrato del Fiduciario:**

Evaluación del Fiduciario:

TMF Trust (Argentina) S.A.

Principales Responsabilidades:

- » Informes mensuales y trimestrales a los beneficiarios sobre el estado de los fondos líquidos disponibles, pagos de gastos deducibles e impuestos, pagos de servicios
- » Informes al BCRA respecto de los deudores de los créditos
- » Informes a las entidades financieras, calificadoras de riesgo y CNV (conforme a las normas de régimen informativo)

---

**Custodia:**

Evaluación de Custodia:

Banco Supervielle S.A. (Baa1.ar/Caa1)

Principales Responsabilidades::

- » Cumplir los procedimientos para el mantenimiento y conservación de los documentos, incluyendo protecciones contra deterioros físicos o fallas de seguridad
-

## Modelización

Moody's analizó los datos de desempeño histórico de la cartera así como otras fuentes de información disponibles (datos de desempeño histórico de las series anteriores, datos macroeconómicos), para determinar el supuesto de default para la cartera.

Moody's constató los niveles de soporte crediticio disponibles utilizando un modelo de flujo de fondos que ha sido desarrollado para incorporar una serie de aspectos estructurales de la transacción.

Moody's consideró la manera en que el flujo de fondos generado por el colateral es asignado a las distintas clases en la transacción.

TABLA 8	
Principales Supuestos	
Distribución	Lognormal
Modelo	Montecarlo
# Iteraciones	10.000
Tasa de Default (0% recupero)	[Media 2,5%; Coeficiente de Variación 50%]
Tasa de Default (Default del Administrador)	Incremento de 20% sobre la distribución anterior
Tasa de Prepago	[Media 25%; Coeficiente de Variación 70%]
Correlación Defaults/Tasa de Pago	No
Perfil de amortización	Según estructura
Gastos y Honorarios	Según estructura
Cupón VDF	A la tasa máxima estipulada

Para determinar la calificación asignada a cada una de las clases, Moody's utilizó la metodología de "pérdida esperada", que surge de multiplicar la probabilidad de default de cada clase por la severidad de la pérdida para cada una de las clases.

TABLA 9		
Principales Resultados		
Clase	Pérdida Esperada	Vida Promedio Esperada
VDF TV	2,17%	1,40
CP	17,37%	2,64
Concepto		
Tasa de incumplimientos acumulada		5,76%
Tasa de prepagos acumulada		23,61%
Diferencial de Tasas Acumulado (Total)		6,05%

Los resultados del modelo de flujo de fondos tienen en cuenta las principales características de los activos y estructura de pagos de la transacción. Complementariamente a los indicadores cuantitativos, Moody's consideró factores de tipo cualitativos, como ser: perfil de las partes intervinientes, riesgos operativos, riesgos sistémicos, desempeño de las series precedentes, y acuerdo de administración sustituta, entre otros.<sup>1</sup>

## Monitoreo

Moody's efectuará el monitoreo de la transacción para asegurarse de que continúe desempeñándose de la manera esperada, incluyendo chequeos de las calificaciones relacionadas y la revisión de los informes periódicos de desempeño.

## Declaraciones y Garantías

El Reporte de Declaraciones y Garantías de la Regla 17g-7, en cumplimiento con la regulación de la SEC, se incorpora al presente como referencia y se encuentra en el siguiente link: [http://www.moodys.com/viewresearchdoc.aspx?docid=PBS\\_SF374219](http://www.moodys.com/viewresearchdoc.aspx?docid=PBS_SF374219)

## Información Utilizada

- » Documentos de la transacción. Hemos recibido borradores de los documentos de la transacción, incluyendo el: Suplemento de Prospecto y el Contrato de Fideicomiso Financiero.
- » Información de cartera. La información del corte de cartera será incluida en el suplemento de prospecto. A su vez, PWC efectuará una revisión inicial para verificar la existencia de los préstamos personales.
- » Información de desempeño de las series anteriores. Hemos analizado el desempeño de las series anteriores, incluyendo el comportamiento de la cartera en términos de mora y prepagos. Esta información es verificada por el fiduciario y subida al sitio web de la CNV, por otra parte esta información es verificada por PWC trimestralmente en el cierre de los estados contables de cada fideicomiso.

## Glosario

- » ANSES: Administración Nacional de la Seguridad Social.
- » B.C.R.A: Banco Central de la República Argentina.
- » Default: Incumplimiento.
- » Subordinación: 1-(Saldo de la Clase / Saldo Total de Cartera).
- » Prepagos Acumulados: Precancelaciones Acumuladas / Saldo Original de Cartera.

## Definición de la Categoría y Equivalencias

- » Categoría Aaa.ar (sf): Los emisores o emisiones con calificación Aaa.nn muestran la más sólida capacidad de pago con relación a otros emisores locales.
- » Categoría Ba2.ar (sf): Los emisores o las emisiones con calificación Ba.nn muestran una capacidad de pago inferior al promedio con relación a otros emisores locales. El modificador 2 indica que la calificación se ubica en el rango medio de su categoría.
- » El indicador (sf) significa que los títulos de deuda o certificados de participación de fideicomisos financieros que correspondan a un financiamiento estructurado (structured finance, por sus siglas en inglés).

## Manual de Procedimientos Utilizado

- » Manual de Procedimientos para la Calificación de Fideicomisos Financieros (Res. Nro. 16742)

## Apéndice 1 – Prácticas de Aprobación y Cobranza del Originante

<b>Capacidad del Originador</b>	
Prácticas de Ventas y Marketing:	Los préstamos se comercializan a través de la fuerza de venta del Banco
Políticas de Aprobación y Procedimientos:	Se utiliza una base de clientes "pre-aprobados" que se actualiza diariamente que incluyen aquellos jubilados y empleados que cumplen con las pautas crediticias del Banco Los sistemas indican automáticamente el monto máximo a prestar en función de los haberes y los créditos preexistentes. Préstamos superiores a \$15.000 deben ser aprobados en forma centralizada por el departamento de riesgos.
Políticas de Valuación de Activos y Procedimientos:	La política de valuación de activos y previsionamiento se rige por normativa del Banco Central
Prácticas de Cierre y Procedimientos:	El proceso crediticio comienza a través de los oficiales de negocio o gerente de sucursal que verifican la identidad y el nivel de crédito pre-aprobado. El crédito es aprobado por el área de back office que controla la documentación
Administración del Riesgo:	El banco tiene un rol proactivo hacia el riesgo durante toda la vida del préstamo. El banco cuenta con un sector de riesgos especializado
<b>Estabilidad del Originador</b>	
Control de Calidad y Auditorías:	El auditor efectúa chequeos por muestreo para verificar que tanto los préstamos "pre-aprobados" como los desembolsados se encuentren dentro de los parámetros crediticios. El banco cumple con el régimen de auditoría establecido por el regulador
Regulado por:	Banco Central de la República Argentina
Fortalezas del Management y Calidad del Personal:	El personal tiene acceso a las políticas del Banco vía Intranet El Banco cuenta con empleados dedicados a la aprobación de préstamos. El personal cuenta con continuos programas de entrenamiento
Tecnología:	Sistema integrado para el manejo de la morosidad y reporte Sistema de resguardo y de recupero ante desastre Servers de resguardo en una locación distinta Plan de contingencia y test trimestrales
<b>Políticas de Cobranza</b>	
Cantidad de Créditos por Cobrador:	1200 aproximadamente
Descripción del Personal:	4 dedicados a la cobranza de préstamos morosos La compensación se encuentra ligada al desempeño mediante un esquema de bonus
Prácticas de Mora Temprana:	Contactos telefónicos del sector de cobranzas, cartas recordatorias del sector de cobranzas Después de 60 días de atraso los contactos son telefónicos y personales a través del oficial de cobranzas A los 90 días de atraso se suspende el devengamiento de intereses y se remite a estudios de gestión externos
Prácticas de Mora Tardía:	Estudios externos de cobranza realizan gestiones e informan mensualmente el avance de los esfuerzos de cobranza A partir del día 300 de morosidad se deriva el caso a un estudio jurídico para el inicio de la vía ejecutiva, en caso de que se justifique dicho accionar
Tiempo de Recupero:	No aplicable
Modificaciones de Préstamos:	Las modificaciones de préstamos son infrecuentes y generalmente ocurren después de un alto grado de morosidad

## Apéndice 2 – Benchmark

Resumen	Serie 76	Serie 77	Serie 78	Serie 79	Serie 80	Serie 81
Fecha de Corte de la Cartera	03/01/2014	17/01/2013	21/02/2014	04/04/2014	09/05/2014	06/06/2014
Monto de Capital Vigente	250.000.726,96	250.001.532,24	250.005.915,53	250.002.225,38	250.016.425,88	250.010.061,66
Interés Devengado	-	-	-	-	-	-
Cantidad de Préstamos	34.722	35.086	23.520	26.662	26.978	25.388
Cantidad de Deudores	33.840	33.934	23.088	26.489	25.974	24.934
Monto Promedio por Préstamo	7.200,07	7.125,39	10.629,50	9.376,72	9.267,42	9.847,57
Monto de Capital Original	257.614.035,38	260.518.080,88	251.134.075,84	251.400.471,41	259.534.740,34	253.132.880,96
Monto Promedio Original por Préstamo	7.419,33	7.425,13	10.677,47	9.429,17	9.620,24	9.970,57
Saldo Promedio por Préstamo	97,04%	95,96%	99,55%	99,44%	96,33%	98,77%
Edad (Promedio Ponderado)	-	-	-	-	-	-
Maduración (Promedio Ponderado)	2,04	2,59	0,44	0,33	2,82	1,14
Plazo Remanente(Promedio Ponderado)	26,38	30,01	32,90	28,02	28,09	31,82
Plazo Original(Promedio Ponderado)	28,42	32,59	33,34	28,35	30,91	32,95
Préstamos al Día (%)	91,70%	93,29%	95,47%	100,00%	87,24%	95,99%
Tasa (Promedio Ponderado)	38,20%	39,58%	44,07%	47,12%	42,72%	49,04%
<b>Estado de Morosidad (Montos):</b>						
Al día	229.248.576,12	233.235.138,20	238.689.885,62	250.002.225,38	218.108.128,65	239.992.847,18
1 – 30 días	20.752.150,84	16.766.394,04	11.316.029,91	-	31.908.297,23	10.017.214,48
31 – 60 días	-	-	-	-	-	-
61 – 90 días	-	-	-	-	-	-
Más de 90 días	-	-	-	-	-	-
<b>Estado de Morosidad (%):</b>						
Al día	91,70%	93,29%	95,47%	100,00%	87,24%	95,99%
1 – 30 días	8,30%	6,71%	4,53%	0,00%	12,76%	4,01%
31 – 60 días	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-
61 – 90 días	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-
Más de 90 días	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-
<b>Situación de Deudores BCRA (Montos):</b>						
Situación 1	248.892.549,02	249.108.950,23	249.115.075,52	249.510.148,75	248.729.120	248.933.441,95
Situación 2	604.409,97	506.362,27	228.583,96	206.163,58	890.505	636.324,53
Situación 3	159.742,66	121.008,84	346.204,79	104.083,06	190.198	138.904,69
Situación 4	193.412,05	131.742,64	235.249,55	77.656,30	76.647	38.411,04
Situación 5	-	16.709,52	5.419,22	-	6.174	22.646,40
Situación 6	150.613,26	116.758,74	75.382,49	104.173,69	123.780	240.333,05
<b>Situación de Deudores BCRA (%):</b>						
Situación 1	99,56%	99,64%	99,64%	99,80%	99,49%	99,57%
Situación 2	0,24%	0,20%	0,09%	0,08%	0,36%	0,25%
Situación 3	0,06%	0,05%	0,14%	0,04%	0,08%	0,06%
Situación 4	0,08%	0,05%	0,09%	0,03%	0,03%	0,02%
Situación 5	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
Situación 6	0,06%	0,05%	0,03%	0,04%	0,05%	0,10%
<b>Información del Cupón</b>						
Tasa de Cupón (Promedio Ponderado)	38,20%	39,58%	44,07%	47,12%	42,72%	49,04%
Tasas de Cupón Promedio	38,02%	39,52%	44,29%	47,15%	42,68%	49,09%
Tasa de Cupón Mínima	25,70%	24,70%	41,00%	41,00%	40,00%	42,00%
Tasa de Cupón Máxima	44,00%	44,00%	52,00%	49,70%	51,70%	52,00%
Desvío Estándar	3,50	3,13	2,61	1,87	3,09	2,06
<b>Información de Maduración</b>						
Maduración (Promedio Ponderado)	2,04	2,59	0,44	0,33	2,82	1,14
Maduración Promedio	2,20	2,75	0,52	0,31	2,81	1,08
Maduración Mínima	-	-	-	-	-	-
Maduración Máxima	30,00	26,00	12,00	25,00	28,00	28
Desvío Estándar	1,66	2,17	0,83	0,53	2,11	0,76

Resumen	Serie 76	Serie 77	Serie 78	Serie 79	Serie 80	Serie 81
<b>Información de Plazo Remanente</b>						
Plazo Remanente (Promedio Ponderado)	26,38	30,01	32,90	28,02	28,09	31,82
Plazo Remanente Promedio	26,50	29,94	32,48	28,05	27,37	31,66
Plazo Remanente Mínimo	3,00	2,00	12,00	2,00	6,00	8,00
Plazo Remanente Máximo	33,00	34,00	36,00	30,00	33,00	35,00
Desvío Estándar	7,91	6,90	4,44	3,81	6,71	5,83
<b>Información de Plazo Original</b>						
Plazo Original (Promedio Ponderado)	28,42	32,59	33,34	28,35	30,91	32,95
Plazo Original Promedio	28,69	32,69	32,99	28,36	30,18	32,74
Plazo Original Mínimo	4,00	12,00	12,00	12,00	12,00	12,00
Plazo Original Máximo	60,00	36,00	48,00	36,00	36,00	36,00
Desvío Estándar	9,15	7,14	4,70	3,76	8,28	6,06
<b>Concentración de la Cartera</b>						
Top 1	0,04%	0,05%	0,04%	0,04%	0,04%	0,04%
Top 10	0,30%	0,37%	0,30%	0,29%	0,30%	0,30%
Top 50	1,18%	1,27%	1,22%	1,11%	1,14%	1,18%
Top 100	2,17%	2,24%	2,22%	2,08%	2,12%	2,17%
<b>Información de los Préstamos</b>						
Préstamo de Mayor Monto Vigente	106.707,83	134.128,18	92.024,54	90.090,08	98.395,72	98.620,16
Préstamo de Menor Monto Vigente	546,38	534,88	1.463,94	660,63	1.215,32	1.323,39
Préstamo de Mayor Monto Original	110.000,00	138.036,81	92.024,54	90.090,08	100.000,00	100.000,00
Préstamo de Menor Monto Original	1.472,01	1.167,30	1.500,00	1.500,00	1.500,00	1.500,00
<b>Origen del Préstamo</b>						
Anses	90,90%	94,60%	88,35%	96,45%	92,86%	91,38%
San Luis	9,10%	5,40%	11,65%	3,55%	7,14%	8,62%

---

<sup>1</sup> Según nuestra metodología, las calificaciones en escala global asignadas a emisores en Argentina no pueden ser superiores al techo en moneda local (*Local Currency Ceiling*), que en el caso de Argentina es actualmente B1.



## Analistas

Martín Fernández Romero  
 Vice President - Senior Credit Officer  
 +54.11.5129.2621  
 martin.fernandez-romero@moodys.com

Sofía Ordoñez  
 Associate Analyst  
 +54.11.5129.2642  
 sofia.ordonez@moodys.com

Report Number: SF374316

© 2014 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S").  
 Todos los derechos reservados.

**LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. ("MIS") Y SUS FILIALES SON OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S SOBRE EL FUTURO RIESGO CREDITICIO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS DE CRÉDITO, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES A DEUDA, PUDIENDO LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y ESTUDIOS PUBLICADOS POR MOODY'S ("PUBLICACIONES DE MOODY'S") INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S DEL FUTURO RIESGO CREDITICIO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS DE CRÉDITO, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES A DEUDA. MOODY'S DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO QUE NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI OFRECEN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las Publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado por adelantado de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO DE DICHAS CALIFICACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

MIS, agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MIS han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MIS por sus servicios de valoración y calificación unos honorarios que oscilan entre los \$1.500 dólares y aproximadamente los 2.500.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moodys.com](http://www.moodys.com), bajo el capítulo de "Shareholder Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado" - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas. Sería peligroso que los inversores minoristas tomaran decisiones de inversión basadas en calificaciones crediticias de MOODY'S. En caso de duda, deberá ponerse en contacto con su asesor financiero u otro asesor profesional.