

FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirmó las calificaciones a Más Cuotas Serie II

4 de agosto de 2015

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “Afiliada de Fitch Ratings” –en adelante FIX o la calificadora– confirmó las siguientes calificaciones a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Más Cuotas Serie II: VDFA por VN\$ 183.782.907: ‘AAA_{sf}(arg)/Estable’ VDFB por VN\$ 15.208.738: ‘A-_{sf}(arg)/Estable’ VDFC por VN\$ 1.008.355: ‘BBB+_{sf}(arg)/Estable’

FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN Adecuado estrés que soportan los instrumentos: los VDFA, VDFB y VDFC resisten una pérdida del flujo teórico de hasta el 14,8%, el 8,7% y el 8,5 y baja en la TPM de hasta el 40%, el 25% y 20% respectivamente, sin afectar su capacidad de repago a su fecha de vencimiento legal. Las calificaciones asignadas son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los títulos versus las pérdidas estimadas en el escenario base. Importantes mejoras crediticias: buen nivel de subordinación inicial real del 28,1% para los VDFA, del 22,15% para los VDFB y del 21,76% para los VDFC, una estructura de pagos totalmente secuencial, fondo de reserva para los VDFA y VDFB y adecuados criterios de elegibilidad de las cuentas cuyos créditos se cederán y de los créditos cedidos. Capacidad de administración de la cartera: Cencosud S.A. demuestra una muy buena capacidad de originar y efectuar la cobranza de la cartera de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato. Experiencia y muy buen desempeño del fiduciario: Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. es uno de los principales bancos del sistema financiero de la Argentina, líder en la provisión de servicios financieros en el país y posee experiencia como fiduciario en securitizaciones de este tipo de activos.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES Las calificaciones pueden ser afectadas negativamente en caso que la pérdida sea superior a la estimada o por el deterioro de las operaciones del administrador. Esto será evaluado conjuntamente con la evolución de las mejoras crediticias.

RESUMEN DE LA TRANSACCION Cencosud S.A. (el fiduciante) transfirió a Banco Galicia y Buenos Aires S.A. (el fiduciario o Banco Galicia) una cartera de créditos por un valor fideicomitado de \$233.495.948 originados por el fiduciante y derivados de la utilización de la tarjeta de crédito emitida por dicha compañía y correspondiente a determinadas cuentas elegibles. La adquisición de la cartera se hizo a la tasa de descuento del 25% nominal anual sobre flujo teórico de los mismos. En contraprestación, el Fiduciario emitió VDF con distintos términos y condiciones. La cascada de pagos de los títulos es totalmente secuencial. La estructura cuenta con los siguientes fondos: i) de reserva y ii) de gastos.

Contactos: Analista Principal: Cintia Defranceschi Director +54 11 5235 8143 cintia.defranceschi@fixscr.com Analista Secundario: Nicolás Messa Analista +54 11 5235 8141 carlos.messa@fixscr.com

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO Sarmiento 663 – 7° Piso – C1041AAM – Buenos Aires. Relación con los medios: Douglas Daniel Elespe, doug.elespe@fixscr.com +54 11 5235 8100

Informes relacionados - Metodología de calificación Finanzas Públicas registrado ante la Comisión Nacional de Valores. Los informes encuentran disponibles en 'www.fixscr.com' Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX 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.