

Almundo II

Fideicomiso Financiero Informe de Actualización

Índice	pág.
Calificaciones	1
Riesgo Crediticio	2
Modelo, aplicación de metodología e información	2
Análisis de sensibilidad	2
Análisis de los activos	2
Desempeño de los activos	3
Riesgo de contraparte	4
Riesgo de Estructura	6
Riesgo de Mercado	7
Riesgo Legal	7
Limitaciones	8
Descripción de la Estructura	8
Estructura financiera	9
Mejoras crediticias	9
Aplicación de fondos	9
Antecedentes	10
Anexo A: Dictamen de calificación	11

Calificaciones

Clase	Monto VN	Calificación	Subordinación inicial	Perspectiva
VDF A	\$ 62.000.000	AAAsf(arg)	No aplica	Estable
VDF B	\$ 8.000.000	AAAsf(arg)	No aplica	Estable
Total	\$ 70.000.000			

VDF: Valores Representativos de Deuda Fiduciaria. Nota: la calificación se basó en información provista por el fiduciario a octubre 2018 e información de pagos a noviembre 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.

Resumen de la transacción

Almundo.com S.R.L (el fiduciante) cedió al Banco de Valores S.A (el fiduciario) créditos presentes y futuros contra Prisma Medios Pagos S.A. ("Prisma") como administradora del sistema de tarjetas de crédito VISA, originados en ventas pagadas con tarjeta de crédito. En contrapartida, el fiduciario emitió VDF por hasta VN\$ 70.000.000. Los pagos a los VDF se harán de acuerdo a un cronograma estimado de vencimientos. Con el producido de la colocación se fondeará un fondo por Riesgo de Cobranza y de gastos.

Factores relevantes de la calificación

Créditos existentes: créditos originados en ventas pagadas con tarjetas de crédito VISA y eventualmente contra las empresas administradoras de otros sistemas de tarjetas de crédito. El Fideicomiso debe estar integrado por créditos originados por un Valor Neto que, sumado a los fondos acreditados en la Cuenta Fiduciaria, no sea menor a 1,20x veces el saldo de capital de los VDF más los intereses devengados correspondientes al próximo Pago de Servicios (Requisito de Cobertura Suficiente). El Requisito de Cobertura Suficiente será controlado diariamente (o Día Hábil siguiente).

Cesión de créditos: la cesión de los saldos implica una venta verdadera ("true sale"), por lo que los mismos están al resguardo de posibles ataques de terceros acreedores de la compañía. Adicionalmente, el mecanismo de liberación de fondos excedentes a la compañía permite aislar a la estructura del riesgo de la compañía.

Mecanismo liberación de fondos: el Requisito de Cobertura Suficiente es controlado diariamente y el fiduciario recién verificado que este en cumplimiento puede liberar cualquier excedente que exista en la Cuenta Recaudadora Fiduciaria, siempre y cuando se haya completado el Fondo de Gastos y el importe del próximo del servicio de capital e interés en la Cuenta Fiduciaria.

Experiencia y buen desempeño del Fiduciario: Banco de Valores S.A. posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones de préstamos de consumo y personales principalmente, aunque también participa en otro tipo de activos. La entidad se encuentra calificada en A1+(arg) para endeudamiento de corto plazo por FIX.

Sensibilidad de la calificación

La calificación puede ser afectada negativamente en caso de deterioro de la calidad crediticia y/o de las operaciones de Asatej S.R.L o un menor flujo al proyectado de los contratos de compra cedidos.

FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo S.A. (afiliada de Fitch Ratings) en adelante FIX o la calificadoradora.

Analistas

Analista Principal
Carlos García Girón
Director Asociado
+54 11 5235-8114
carlos.garcia@fixscr.com

Analista Secundario
Soledad Reija
Director Asociado
+54 11 5235-8124
carlos.garcia@fixscr.com

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

Actualización

Los VDF fueron emitidos el 26/04/2018 y durante Octubre 2018 los fondos ingresados a la cuenta fiduciaria en promedio representaron 1,75x (veces) el valor residual de los títulos.

Adicionalmente, acorde a lo informado por el Fiduciario de la transacción durante todos los meses transcurridos se ha cumplido con la condición de cobertura suficiente estipuladas en el contrato

Fecha	Ratio Cobertura Suficiente
31/10/2018	1.75x

A continuación se detallan los montos pagados por servicios de deuda a los VDF desde el inicio de la transacción hasta el 30/11/2018.

Concepto (montos en \$)	VDF
Monto emitido	70.000.000
Servicios de intereses acumulado	8.999.220
Amortización de capital acumulado	27.125.000
Valor Residual	42.875.000

Criterios relacionados

Metodología de procedimientos de
 Calificación de Finanzas
 estructuradas registrado ante
 Comisión Nacional de Valores

Anexo A. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, “Afilada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el **20 de diciembre 2018**, confirmó las calificaciones de los títulos emitidos bajo el siguiente fideicomiso financiero Almundo II:

Serie	Clase	Monto	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
II	VDF A	\$ 62.000.000	AAAsf(arg)	Estable	AAAsf(arg)	Estable
	VDF B	\$ 8.000.000	AAAsf(arg)	Estable	AAAsf(arg)	Estable

Categoría AAAsf(arg): “AAA” nacional implica la máxima calificación asignada por FIX en su escala de calificaciones nacionales del país. Esta calificación se asigna al mejor crédito respecto de otros emisores o emisiones del país.

Fuentes de información: La información resultó razonable y suficiente. Las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por Asatej S.R.L. a octubre 2018 de carácter privado e información de pagos noviembre 2018 y la siguiente información pública:

- Programa Global de emisión de Valores Fiduciarios Secuval III disponible en www.cnv.gob.ar/.
- Suplemento de Prospecto del fideicomiso financiero Almundo Serie II; e información 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:

- Informe de calificación del F.F. Almundo II, Mayo 9, 2018

Disponibles en nuestra página web: www.fixscr.com

Notas: las calificaciones aplican a los términos y condiciones de los títulos estipulados en el prospecto de emisión. 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 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.