

Best Consumer Finance XLV

Fideicomiso Financiero
 Informe Preliminar

Calificaciones preliminares

Clase	Monto hasta VN\$	Vencimiento final	Calificación	Subordinación	Perspectiva
VRDA	158.000.000	Mar/2021	AAAsf(arg)	12,88%	Estable
VRDB	15.500.000	Mar/2021	A-sf(arg)	4,33%	Estable
VRDC	8.500.000	Mar/2021	BBB-sf(arg)	-0,35%	Estable
CP	20.000.000	Mar/2021	B-sf(arg)	-11,38%	Estable
Total	202.000.000				

VRD: Valores Representativos de Deuda - CP: Certificados de Participación.

Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador a agosto de 2017. Estas calificaciones son provisorias y están sujetas a la documentación definitiva al cierre de la operación. 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

Banco de Servicios y Transacciones S.A. (BST o el fiduciante) cederá a TMF Trust Company (Argentina) S.A. (el fiduciario) una cartera de préstamos personales por un saldo de capital a la fecha de corte (31.10.2017) de \$ 181.358.452. En contraprestación, el fiduciario emitirá VRD y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos cedidos. La estructura de pagos de los títulos es secuencial. La estructura cuenta con los siguientes fondos: i) de liquidez; ii) de gastos; y iii) de reserva impositivo especial.

Factores relevantes de la calificación

Elevado estrés que soportan los instrumentos: los VRDA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 41,09%, los VRDB de hasta el 36,64% y los VRDC de hasta 30,95%, sin afectar su capacidad de repago.

Importantes mejoras crediticias: buen nivel de subordinación real del 12,88% para el VRDA, un buen diferencial de tasas, fondos líquidos y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos.

Capacidad de administración de la cartera: se evaluó satisfactoriamente la calidad de los procesos y gestión de BST como administrador y agente de cobro de la cartera.

Experiencia y muy buen desempeño del fiduciario: TMF Trust Company (Argentina) S.A. posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones. La entidad se encuentra calificada en 2+FD(arg) por FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings" (en adelante FIX).

Sensibilidad de la calificación

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.

Índice

	Pág.
Calificaciones preliminares	1
Riesgo Crediticio	2
Modelo, aplicación de metodología e información	2
Análisis de Sensibilidad	2
Análisis de activos	2
Desempeño de los activos	3
Riesgo de contraparte	4
Riesgo de Estructura	4
Riesgo de Mercado	4
Riesgo Legal	4
Limitaciones	5
Descripción de la Estructura	5
Estructura financiera	6
Mejoras crediticias	6
Aplicación de fondos	7
Antecedentes	7
Anexo A: Originación y administración	9
Anexo B Descripción de la transacción	11
Anexo C: Dictamen de calificación	12

Analistas

Analista principal

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

Analista secundario

Soledad Reija
 Director Asociado
 +54 11 5235-8100
soledad.reija@fixscr.com

Responsable del sector

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

Evaluación

Riesgo crediticio

Modelo, aplicación de metodología e información: el análisis de la emisión se realizó bajo la Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores (disponible en www.fixscr.com).

Al flujo nominal de fondos teórico de capital e intereses de los créditos cedidos se le aplicó unas curvas de incobrabilidad y precancelaciones base aplicando el método de los multiplicadores y la sensibilización de los flujos de fondos esperados. Adicionalmente, se consideraron los gastos e impuestos que deba afrontar el fideicomiso durante su vida. El flujo de caja mensual resultante fue distribuido entre los valores fiduciarios de acuerdo a sus términos y condiciones. Se modelizaron distintos escenarios de tasa de interés de los VRD. Para las calificaciones de los VRD, no se consideraron posibles recuperos sobre los créditos morosos de la cartera.

Para determinar las curvas de incobrabilidad y precancelaciones base se analizó el desempeño de las originaciones mensuales (camadas o vintage) de Banco de Servicios y Transacciones S.A como originador de los créditos desde enero de 2011 hasta agosto de 2017. Asimismo, se consideró el desempeño de las series emitidas anteriormente. La información fue provista por el Banco de Servicios y Transacciones S.A. Esta información ha sido procesada y posteriormente analizada por la calificadora.

Análisis de sensibilidad: el principal riesgo crediticio de los VRD reside en la calidad de la cartera fideicomitada (niveles de morosidad, incobrabilidad y precancelaciones de los préstamos). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño de las carteras de BST en sus líneas de cobro voluntario y cobro compulsivo y los actuales estadios de mora de la misma.

Se ha sensibilizado el flujo de fondos teórico de los créditos cedidos con el fin de evaluar el estrés que soportan los valores fiduciarios versus las pérdidas estimadas en el escenario base. Las principales variables son: incobrabilidad y prepagos base, gastos e impuestos del fideicomiso y tasa de interés de los VRD.

El estrés sobre el flujo de fondos de la cartera se realizó asumiendo que los VRD pagarán durante toda su vigencia sus respectivos niveles máximos de tasa de interés variable.

Los VRDA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 41,09%, los VRDB de hasta el 34,64% y los VRDC de hasta 30,95%, sin afectar su capacidad de repago. Las calificaciones asignadas a los títulos son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los títulos versus las pérdidas estimadas en el escenario base. El impacto de las pérdidas y de las precancelaciones sobre el flujo de los créditos fue distribuido en el tiempo durante la vida del fideicomiso. Para las calificaciones de los VRD, no se consideraron posibles recuperos sobre los créditos morosos de la cartera.

Criterios relacionados

[Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores](#)

Los CP afrontan todos los riesgos dado que se encuentran totalmente subordinados y los flujos que perciban están expuestos a la evolución del contexto económico, niveles de mora y precancelaciones, gastos e impuestos aplicados al fideicomiso.

Por último, 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.

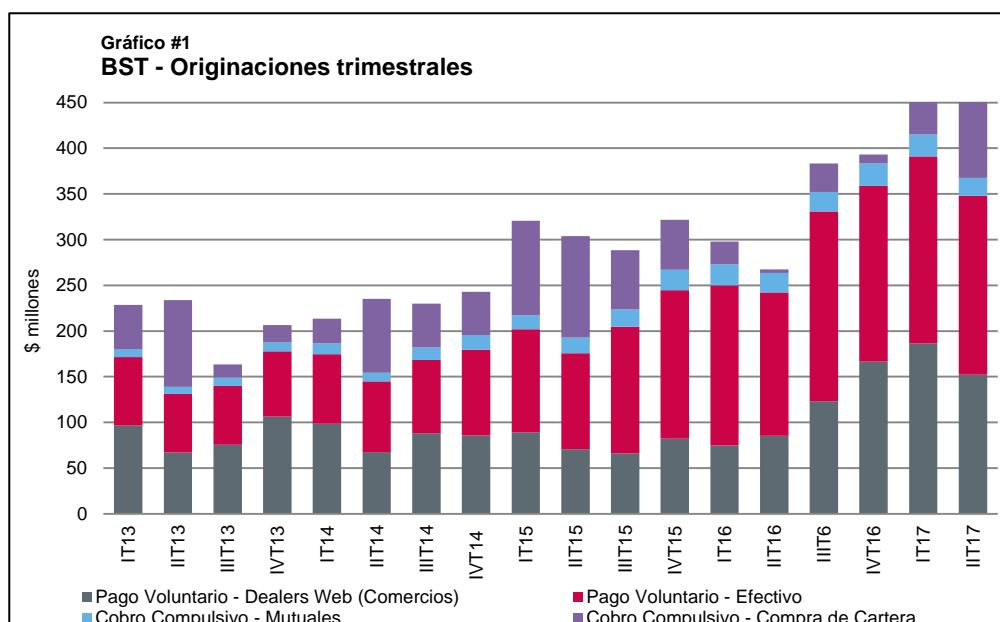
Análisis de los activos: se consideró una pérdida para la presente serie del 7,07% del capital cedido. Esta pérdida tiene en cuenta la participación de las distintas carteras individuales del

BST, su pérdida esperada de largo plazo y el plazo y capital ya pagado (seasoning) de los créditos.

FIX estimó un nuevo escenario de pérdida esperada de largo plazo para las líneas de Dealers Web (Comercios) y Efectivo debido a la originación de créditos más riesgosos producto de la decisión por parte del Banco Central de la República Argentina (“BCRA”) con fecha del 17.12.2015 de dejar sin efecto la implementación de topes a las financiaciones de préstamos personales y prendarios a través de la Comunicación “A” 5.853. Esto le permitió al Banco la colocación de créditos más riesgosos pero con un mayor retorno asociado. La calificadora entiende que bajo este escenario, la morosidad alcanzó un nuevo equilibrio de largo plazo por encima del registrado durante la regulación.

El 89,22% de los créditos es de pago voluntario y el 10,78% restante del capital total son créditos originados bajo la modalidad de cobro compulsivo, los cuales tienen un mejor comportamiento en cuanto a la mora con respecto a otras carteras.

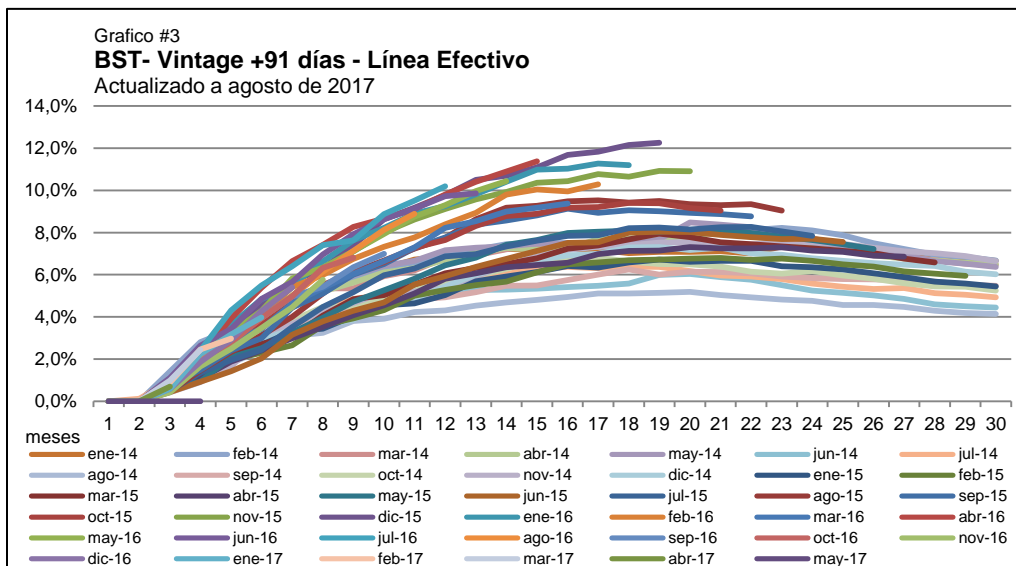
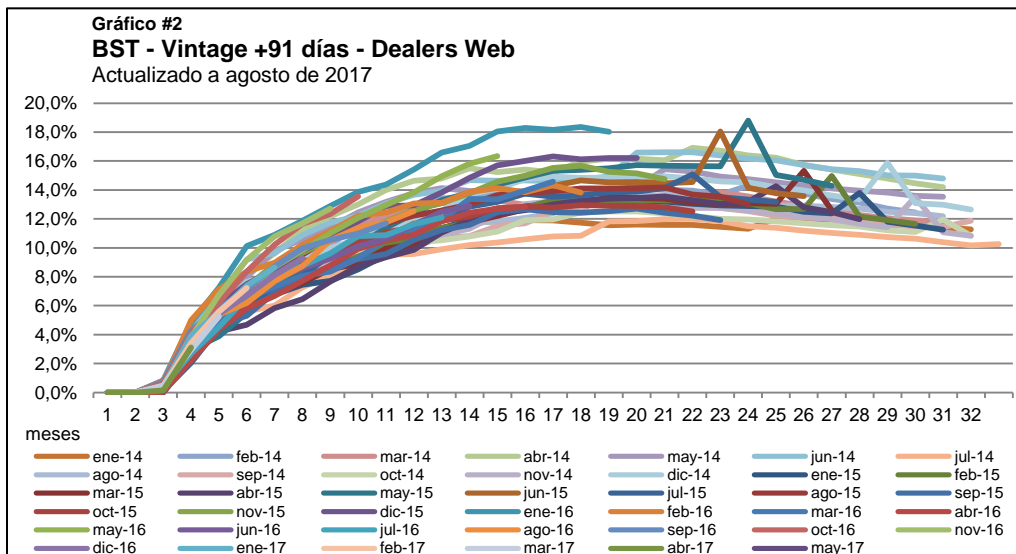
Desempeño de los activos: en el gráfico #1 se puede observar la evolución general de las originaciones trimestrales para las distintas líneas de pago voluntario y compulsivo. Durante 2015 se observó un incremento nominal aproximado del 60% de la línea de pago compulsivo y 23% de la línea de pago voluntario (Efectivo y “Dealers Web”) en relación al año anterior mientras que para el 2016 estos valores se ubicaron en -60% y 43% respectivamente. Tomando en cuenta el periodo comprendido entre enero y agosto 2017, las originaciones de la línea Mutuales decrecieron un 2,55% en relación al mismo periodo del 2016 mientras que “Dealers Web” y Efectivo se incrementaron en un 86,44% y 14,6% respectivamente.



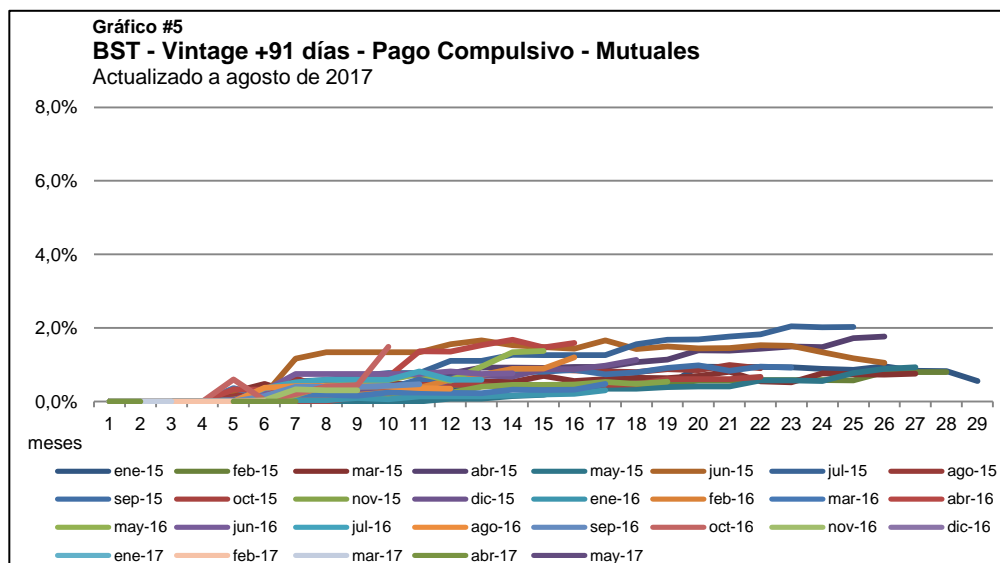
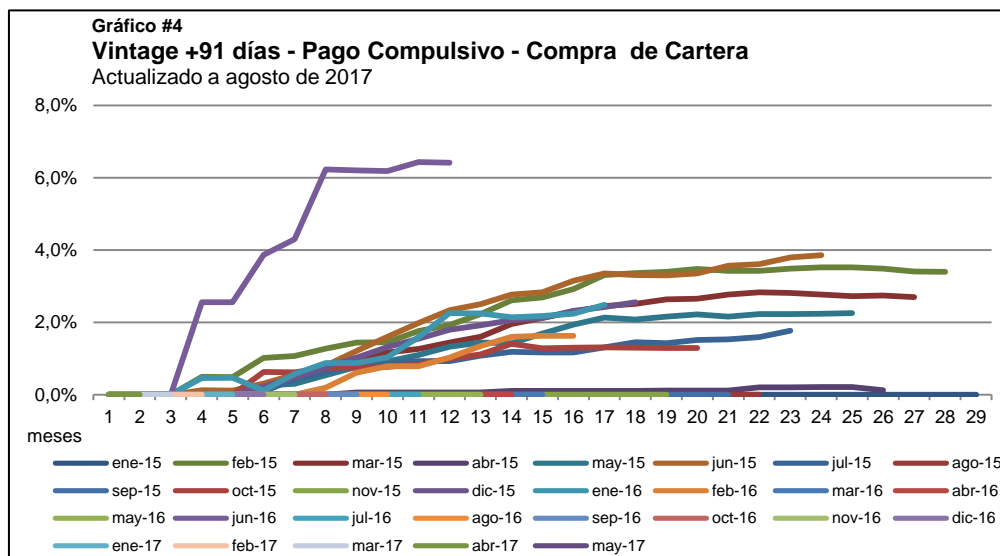
En relación a la morosidad, a continuación se detalla el comportamiento de las líneas de préstamos de pago voluntario y compulsivo de BST.

Como se mencionó anteriormente, se observa un incremento de la morosidad durante los últimos años en las líneas de pago voluntario por lo que la calificadora elevó su estimación de curva de pérdida de largo plazo determinando que los valores bajo los nuevos escenarios tendrán a estabilizarse en torno al 13,5% para la línea Dealers web (Comercio) (gráfico #2) y

9% para la línea Efectivo (gráfico #3) la cual comprende a las líneas Primera Operación, Argencard y Renovadores.



En relación a las líneas de pago compulsivo, BST, en su carácter de entidad financiera, adquirió mediante la aceptación de solicitudes de cesión de cartera de créditos, créditos cedidos de entidades originadoras de los mismos (mutuales) en cumplimiento con el Decreto 14/2012 de fecha 5 de enero de 2012 y concordantes cuya cobranza se encuentra a cargo de dichas entidades a través del Código de Descuento de haberes de su titularidad. La mora de esta cartera se encuentra reflejada en el gráfico #5.



Cabe destacar que el 89,22% del capital cedido de la presente serie corresponde a créditos de pago voluntario mientras que el 10,78% restante corresponde a pago compulsivo.

Riesgo de Contraparte: se analizó a BST en su rol de fiduciante, administrador y agente de cobro de los créditos del fideicomiso, y demostró un buen desempeño con una correcta capacidad de originar y efectuar la cobranza de la cartera, de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato.

BST deberá depositar los fondos de la cobranza en la cuenta fiduciaria diariamente dentro de los 3 días hábiles de su pago por el deudor cedido.

Riesgo de estructura

El fiduciante, dada la experiencia y conocimiento de la cartera cedida, desempeña funciones de agente de administración y cobro. La totalidad de los fondos fideicomitados son transferidos a la cuenta recaudadora diariamente.

En caso que el Fiduciario deba reemplazar al Fiduciante como administrador de los créditos por cualquiera de los supuestos mencionados en el contrato de fideicomiso, se designará un nuevo administrador ya que no se encuentra determinado, a priori, quién lo reemplazará.

La estructura posee los siguientes fondos: i) de liquidez, igual a 2,5 veces el devengamiento de 30 días de intereses de los VRDA y 1 vez el devengamiento de 30 días de intereses de los VRDB. ii) de reserva impositivo especial; y iii) de gastos, por un mínimo de \$ 30.000. Por último, la falta de pago total o parcial de un servicio, por insuficiencia de fondos fideicomitados, no constituirá incumplimiento, quedando pendiente el mismo para la próxima fecha de pago. El vencimiento legal de los VRD y CP se producirá en marzo de 2021.

Riesgo de mercado

No existen riesgos de mercado que afecten específicamente a la estructura bajo calificación. Sin embargo, el impacto que un deterioro de las condiciones macroeconómicas tendría sobre la capacidad de repago de los deudores ha sido debidamente considerada y reflejada en los niveles de stress aplicados.

Riesgo legal

TMF Trust Company (Argentina) S.A. en calidad de fiduciario, y BST, actuando como fiduciante constituyeron el Fideicomiso Financiero Best Consumer Finance XLV en el marco del Programa Global de Fideicomisos Financieros Best Consumer Finance. Dichas sociedades están constituidas bajo las leyes de la República Argentina. Los VRD y CP, objetos de las presentes calificaciones, son obligaciones del fideicomiso financiero constituido a tal efecto.

De acuerdo al artículo 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación, los bienes fideicomitados constituyen un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario, del fiduciante, de los beneficiarios y del fideicomisario, por lo cual dichos activos se encuentran exentos de la acción singular o colectiva de sus acreedores, excepto compromiso expreso de estos y/o fraude. Todos los préstamos que componen la cartera a titular se instrumentaron en pagarés, pero en la documentación respaldatoria de cada uno de ellos figura, bajo firma del deudor, la posibilidad de cederlo conforme al régimen especial establecido en el artículo 70 a 72 de la Ley 24.441.

Limitaciones

Para evitar dudas, en su análisis crediticio la calificadoradora se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como la calificadoradora siempre ha dejado claro, la calificadoradora no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de la calificadoradora y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de la calificadoradora. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes

Descripción de la estructura

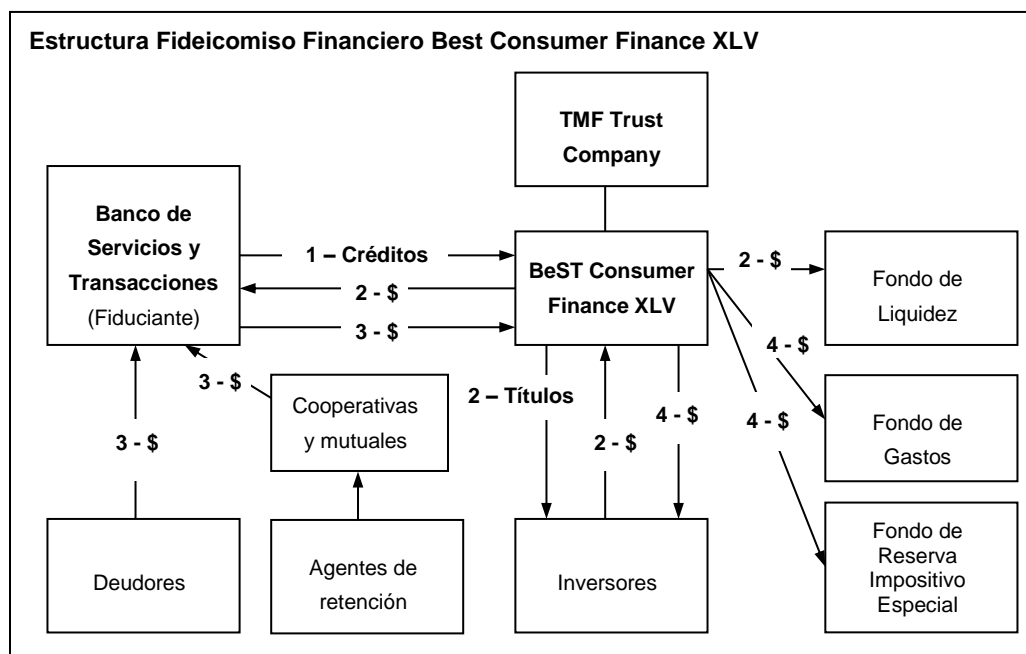
Banco de Servicios y Transacciones S.A. en calidad de fiduciante, transferirá a TMF Trust Company (Argentina) S.A., actuando como fiduciario del Fideicomiso Financiero Best Consumer Finance XLV, una cartera de préstamos personales por un saldo de capital a la fecha de corte (31.10.2017) de \$ 181.358.452.

En contraprestación, el fiduciario emitirá VRD y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos cedidos. Mensualmente, la cobranza de los créditos neta

de los gastos e impuestos del fideicomiso y de la constitución o reposición de los fondos de liquidez, gastos e impuestos se destinará al pago de los títulos de acuerdo a una estructura secuencial (ver aplicación de fondos para un mayor detalle)

La estructura posee los siguientes fondos: i) de liquidez; ii) de reserva impositivo especial; y iii) de gastos. El fondo de liquidez y el fondo de gastos serán integrados con el producido de la colocación. El importe acumulado en el fondo de liquidez será aplicado por el fiduciario para el pago de los servicios de los VRD en caso de insuficiencia de cobranzas. Cancelados los VRDB, el saldo remanente en el fondo de liquidez será liberado al fiduciante.

Estructura financiera, mejoras crediticias y aplicación de fondos



Estructura financiera: en contraprestación a la cesión de los créditos, el fiduciario emitirá títulos con las siguientes características:

Estructura Financiera

Clase	Prioridad	Tipo de Pago	Frecuencia de Pago	Cupón	Amortización Esperada	Vencimiento Final
VRDA	Senior	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar:+300bps Min.: 23% / Máx.: 27%	Sep/2018	Mar/2021
VRDB	Subordinado	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar:+500bps Min.: 24% / Máx.: 29%	Nov/2018	Mar/2021
VRDC	Subordinado	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar:+700bps Min.: 25% / Máx.: 31%	Ene/2019	Mar/2021
CP	Subordinado	Estimado: Capital	Mensual	Residual	Dic/2020	Mar/2021

* Estimado: La falta de pago total o parcial de un servicio por insuficiencia de fondos fideicomitados no constituirá incumplimiento quedando pendiente para la próxima fecha de pago.

Mejoras crediticias: el fondo de liquidez integrado al inicio con el producido de la colocación implica una mejora crediticia adicional para los VRD. La mejora crediticia total muestra la subordinación real considerando el capital de la cartera cedida y el fondo de liquidez retenido al inicio.

Mensualmente, la cobranza de los créditos neta de los gastos e impuestos del fideicomiso y de la constitución o reposición de los fondos de liquidez, gastos e impuestos se destinará al pago de los títulos de acuerdo a una estructura secuencial.

Fondo de liquidez	
Inicial	\$ 7.772.877
VRDA	2,5 veces el devengamiento e 30 días de intereses del VRDA
VRDB	1 vez el devengamiento de 30 días del VRDB

El diferencial de tasas dado por la tasa interna de retorno de los créditos securitizados y la tasa de interés variable que pagan los VRD mejora la calidad crediticia del total de los instrumentos. Este diferencial hace que la estructura cuente con un mayor flujo de fondos para hacer frente a los pagos de los servicios de rendimiento y amortización.

Los créditos fueron cedidos al fideicomiso bajo las condiciones que: (i) el 7,34% de los Créditos podrán tener una mora de hasta 31 (treinta y un) días inclusive de atraso; (ii) los Créditos deberán tener al menos una (1) cuota paga; (iii) todos los Créditos deberán contener las disposiciones referidas a los Artículos 70 a 72 de la Ley de Fideicomiso.

El fondo de reserva impositivo especial será integrado con lo que el fiduciario retenga entre los meses de Enero, Febrero, Marzo y Abril de cada año, de los fondos provenientes de la Cobranza un monto estimado inicialmente por el Asesor Impositivo. El importe será aplicado al pago de impuesto a las ganancias del ejercicio económico anterior.

El fondo de gastos será integrado con lo que el fiduciario retenga de la colocación.

Aplicación de fondos: el total de los fondos ingresados al fideicomiso como consecuencia del cobro de los créditos a cada Fecha de Pago de Servicios y del rendimiento de las colocaciones realizadas por excedentes de liquidez transitorios, que constituyen en conjunto el patrimonio fideicomitado, se distribuirán de la siguiente forma:

1. de corresponder, a la reconstitución del Fondo de Gastos, y, en su oportunidad, a la constitución del Fondo de Reserva Impositivo Especial;
2. para el pago del Impuesto a las Ganancias, para el caso en que el Fondo de Reserva Impositivo Especial sea insuficiente;
3. para el pago de los adelantos que hubiera efectuado el Administrador y para el reintegro de las sumas pendientes de devolución que hubiera efectuado el Fiduciante;
4. para la constitución o reconstitución según el caso, del Fondo de Liquidez y el Fondo de Reserva Impositivo.
5. para el pago de los intereses de los VRDA correspondientes a dicha Fecha de Pago de Servicios.
6. para el pago de las amortizaciones de los VRDA en dicha Fecha de Pago de Servicios.
7. una vez cancelados en su totalidad los VRDA, para el pago de los intereses de los VRDB correspondientes a dicha Fecha de Pago de Servicios;
8. para el pago de las amortizaciones de los VRDB en dicha Fecha de Pago de Servicios;
9. una vez cancelados en su totalidad los VRDB, a la devolución del Saldo del Producido de la Colocación retenido al Fiduciante en concepto de Fondo de Liquidez pendiente de liberación;
10. para el pago de los intereses de los VRDC correspondientes a dicha Fecha de Pago de Servicios;
11. para el pago de las amortizaciones de los VRDC en dicha Fecha de Pago de Servicios.
12. para la constitución o reconstitución del Fondo de Contingencias;
13. a efectuar los pagos de capital bajo los Certificados de Participación, hasta que quede un monto remanente de \$100 (Pesos cien), el cual será abonado en la última Fecha de Pago de Servicios; y.
14. una vez abonado el capital de los Certificados de Participación (con excepción de la suma remanente de \$100 (Pesos cien), cualquier remanente se destinará a efectuar los pagos de distribución de utilidades bajo los Certificados de Participación

Antecedentes

Fiduciario: TMF Trust Company (Argentina) S.A. tiene sus orígenes en la unidad de negocios fiduciarios de ABN AMRO Bank, división que en el año 2003 se transformó en ABN AMRO Trust Company (Argentina) S.A. y en junio de 2005 fue adquirida por Equity Trust Group. Recientemente, Doughty Hanson, fondo privado de inversión europeo, adquirió la participación mayoritaria del capital de Equity Trust Holdings Sarl, controlante de EQT Argentina. La intención del nuevo accionista es integrar las operaciones del Grupo EQT y del Grupo TMF, donde también posee el control accionario. La calificadora considera que EQT Argentina podría beneficiarse por las sinergias que esta operación le genera. La calificadora subió la calificación en septiembre de 2016 a 2+FD(arg) debido a la mejora observada en sus sistemas de operación durante el último año y en el impulso comercial que le generaría la pertenencia al grupo Doughty Hanson & Co.. La compañía es un fiduciario independiente, con una dotación de personal adecuada.

Fiduciante, administrador, agente de cobro y recaudación: Banco de Servicios y Transacciones S.A. (BST). El BST es controlado por Grupo ST, propiedad de Pablo Peralta, Roberto Domínguez, Eduardo Oliver, el grupo Dolphin (propietario de Pampa Holding, el participante argentino más significativo del sector energético) y de ABUS Las Américas I (importante grupo de la construcción). La propiedad accionaria de BST se distribuye de la siguiente manera: Grupo ST 99,06% (del cual un 11,29% pertenece a Dolphin Créditos SA y un 20,0% a Abus Las Americas SA) y ST Inversiones 0,94%. En julio de 2009, el BCRA aprobó la incorporación de Dolphin Créditos y Abus Las Americas I junto con la solicitud de fusión del BST con Credilogros Compañía Financiera S.A. A los efectos de la relación de canje accionario, la fusión no modificó la composición accionaria ya que Grupo ST y ST Inversiones poseían idéntica proporción en el capital de ambas entidades y no se generó una relación de canje resultante.

A partir de la fusión con Credilogros, BST adquirió un perfil de banca universal con una más diversificada cartera de activos y con la posibilidad de captar depósitos minoristas

La fusión le ha permitido la generación de economías de escala operativas y comerciales (por la complementariedad de los negocios de ambas entidades) factor que deberá: i) mejorar el desempeño financiero conjunto caracterizado por la volatilidad en los resultados de BST y el débil desempeño de Credilogros, y ii) fortalecer el posicionamiento de mercado del grupo.

Anexo A. Originación y administración

Cobro Voluntario

En tanto para la originación bajo la modalidad de cobro voluntario, se analiza el perfil de riesgo de los solicitantes a través de un Credit Scoring. El scoring considera información sobre: a) datos demográficos, b) situación laboral, c) situación patrimonial y d) características de los productos y líneas que se solicita.

Juntamente con el scoring, previa aprobación del crédito, se hace una verificación de que el legajo contenga todos los requisitos establecidos en las normas para cada producto. Asimismo, cabe destacar que toda aprobación crediticia requiere la intervención de dos firmas autorizadas.

Política de cobranzas

Para la modalidad de cobro compulsivo los créditos pueden ser abonados a través del sistema de Código de Descuento y mediante débito automático en las cuentas bancarias autorizadas a tales efectos. En tanto, para la modalidad de cobro voluntario, la cobranza puede realizarse a través de las sucursales del Fiduciante y/o a través de las redes de pago de Pago Fácil.

Anexo B. Descripción de la transacción

Best Consumer Finance XLV Argentina / Préstamos de Consumo

Resumen del colateral

Características de la cartera

Saldo de capital original:	\$ 230.676.541
Saldo de capital actual:	\$ 181.358.452
Saldo de intereses:	\$ 124.562.257
Total capital e intereses:	\$ 305.920.709
Valor fideicomitado:	\$ 202.000.000
Número de créditos:	13.598
Saldo capital promedio cedido:	\$ 13.337

Plazos

Plazo Original (promedio ponderado)	21 meses
Plazo Remanente (promedio ponderado)	14 meses

Pagos

Frecuencia: Mensual

Cumplimiento

Hasta 31 días de atraso (%): 100%

Información relevante

Detalle

Fecha de emisión:	A determinar
País de los activos:	Argentina/ Préstamos personales Verónica Grobert, Analista +54 11 5235-8115
Analistas	Soledad Reija, Director Asociado +54 11 5235-8100
Analista de seguimiento	Verónica Grobert +54 11 5235-8115

Participantes

Fiduciante	Banco de Servicios y Transacciones S.A.
Administrador	Banco de Servicios y Transacciones S.A.
Agente de Control y Revisión	Francisco González Fischer
Emisor	TMF Trust Company (Argentina) S.A.
Cuenta fiduciaria	Banco de Servicios y Transacciones S.A.

Anexo C. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada a Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9-, reunido el **11 de octubre de 2017**, asignó las siguientes calificaciones preliminares a los valores fiduciarios a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Best Consumer Finance XLV:

Títulos	Calificación	Perspectiva
VRD Clase A por hasta VN\$ 158.000.000	AAAsf(arg)	Estable
VRD Clase B por hasta VN \$ 15.500.000	A-sf(arg)	Estable
VRD Clase C por hasta VN \$ 8.500.000	BBB-sf(arg)	Estable
CP por hasta VN \$ 20.000.000	B-sf(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.

Categoría Asf(arg): “A” nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

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 posibilidad de afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Categoría Bsf(arg): “B” nacional implica un riesgo crediticio significativamente más vulnerable respecto de otros emisores del país. Los compromisos financieros actualmente se están cumpliendo pero existe un margen limitado de seguridad y la capacidad de continuar con el pago en tiempo y forma depende del desarrollo favorable y sostenido del entorno económico y de negocios.

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 “-” podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar 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 a agosto de 2017 suministrada por el originador de carácter privado y la siguiente información pública:

- Programa Global de Fideicomisos Financieros BeST Consumer Finance. Disponible en 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).

Notas: las calificaciones aplican a los términos y condiciones de los títulos estipulados en el prospecto de emisión. Dado que no se ha producido aún la emisión, las calificaciones otorgadas se basan en la documentación e información presentada por el emisor y sus asesores, quedando sujetas a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. 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 calificadora-, 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 LÍDER 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.