

Confibono XLV

Fideicomiso Financiero
 Informe Preliminar

Índice	pág.
Calificaciones Preliminares	1
Resumen de la transacción	1
Factores relevantes de la calificación	1
Evaluación	2
Descripción de la estructura	5
Antecedentes	8
Anexo A: Originación y administración	10
Anexo B Descripción de la transacción	11
Anexo C: Dictamen de calificación	12

Calificaciones Preliminares

Clase	Monto por hasta VN\$	Vencimiento Final	Calificación	Subordinación	Perspectiva
VDF A	\$ 67.500.000	Mar/2019	AAsf(arg)	8,53%	Estable
VDF B	\$ 5.800.000	Mar/2019	Asf(arg)	0,68%	Estable
CP	\$ 69.994.998	Sep/2019	CCsf(arg)	-94,17%	No aplica
Total	\$ 143.294.998				

VDF A: Valores de Deuda Fiduciaria Clase A – VDFB: Valores de Deuda Fiduciaria Clase B – CP: Certificados de Participación.

Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador a agosto y septiembre de 2017. Estas calificaciones son provisionales 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

Bazar Avenida (el fiduciante) cedió a Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A (el fiduciario) una cartera de préstamos personales y de consumo por un valor fideicomitado a la fecha de corte (31.08.2017) de hasta \$ 143.294.998. El valor fideicomitado de los créditos fue calculado aplicando una tasa de descuento del 22,4% efectiva anual (TEA) sobre el flujo teórico de los mismos. En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos cedidos. La estructura contará con los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos y iii) de impuesto a las ganancias.

Factores relevantes de la calificación

Confirmación de las calificaciones: FIX confirma las calificaciones de los instrumentos de deuda a pesar de que el fiduciante informara la existencia de un bajo porcentaje de cobranzas de la cartera fideicomitada (0,13%) que fue percibida por su parte. FIX ponderó en su análisis la baja incidencia de dicho medio de cobranza en la operatoria habitual de negocios de Bazar Avenida S.A. y que casi la totalidad de las mismas se realizan mediante TINSA.

Calificación VDFA limitada: la calificación de los VDFA se encuentra limitada al rango de calificación 'AAsf(arg)' debido a la ajustada situación financiera de Bazar Avenida S.A. La calificación pondera las mejoras crediticias, las características de la cartera y el desempeño de TINSA como agente recaudador de la estructura para mitigar esta exposición. FIX opina que las calificaciones asignadas son consistentes con los riesgos observados y las mejoras crediticias de la estructura.

Ajustada situación financiera: Bazar Avenida S.A demuestra una ajustada capacidad financiera debido al ingreso en concurso preventivo desde el año 2013. Al 30.09.2017, cumplió con todos los pagos en tiempo y forma restando el 52,80% del saldo en pesos y el 68,11% en dólares. El vencimiento final del saldo está previsto para 2024. Se monitoreará su cumplimiento y evolución.

Elevado estrés que soportan los instrumentos: los VDFA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 50,98 % y los VDFB de hasta el 46,46%, sin afectar su capacidad de repago. Dado la elevada Tasa Interna de Retorno (TIR) de la cartera cedida, se efectuó una sensibilidad el flujo de intereses en un 50% menos. 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.

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

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

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

Importantes mejoras crediticias: Buen nivel de subordinación real del 8,53% para los VDFA y del 0,68% para los VDFB, una estructura de pagos totalmente secuencial, buen diferencial de tasas dado por el rendimiento de la cartera y el interés que devengarán los títulos, deposito directamente en la cuenta fiduciaria, fondo de liquidez y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos a securitizar.

Depósito de la cobranza directamente en la cuenta fiduciaria: TINSA S.A. (Cobro Express) se desempeña como agente de recaudación y depositará directamente en la cuenta fiduciaria la cobranza de los créditos fideicomitidos que perciba. En el supuesto que existan cobranzas percibidas por el fiduciante como Agente de Cobro -ya sea en virtud de las gestiones de créditos en mora o porque los deudores abonan por transferencia bancaria o depósito- las mismas serán transferidas el día hábil posterior a su percepción. Se monitoreará regularmente que la política comercial de la empresa mantenga la prioridad de cobro a través del agente recaudador.

Capacidad de administración de la cartera: Bazar Avenida S.A. posee una adecuada capacidad de administración y gestión de cobro de acuerdo a los estándares de la industria y lo contemplado en el contrato de fideicomiso.

Experiencia y muy buen desempeño del fiduciario: Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria SA. posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones

Sensibilidad de la calificación

Las calificaciones pueden ser afectadas negativamente en caso que la pérdida sea superior a la estimada, por el deterioro de las operaciones del administrador o por un incremento en el porcentaje de cobranzas a través de transferencias bancarias o depósitos en cuentas del fiduciante. Esto será evaluado conjuntamente con la evolución de las mejoras crediticias.

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 teórico de fondos de capital e intereses nominal (sin descontar) de los créditos cedidos se le aplicó unas curvas de incobrabilidad y precancelaciones base. Adicionalmente, se consideraron el flujo de intereses punitivos y 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 modelizó distintos escenarios de tasa de interés de los VDF. Para las calificaciones de los VDF, 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 la cartera de créditos en pesos de Bazar Avenida S.A. desde enero de 2002 hasta agosto de 2017, así como cambios en las políticas de originación y cobranzas de las compañías. Asimismo, se consideró el desempeño de las series anteriores de los fideicomisos emitidos. La información fue provista por Bazar Avenida S.A. Esta información ha sido procesada y posteriormente analizada por la calificador.

Análisis de sensibilidad: La calificación de los VDFA se encuentran limitada al rango de calificación 'AAsf(arg)' debido a la ajustada situación financiera de Bazar Avenida S.A. Esta última se desempeña como administrador de la cartera, demuestra una buena capacidad para

administrar las carteras de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato; sin embargo, esta capacidad se puede ver afectada por una situación ajustada financiera que, en caso de deteriorarse, podría afectar la capacidad de administración.

Se ha sensibilizado el flujo de fondos teórico sin descontar 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 VDF. El estrés sobre el flujo de fondos de la cartera se realizó asumiendo que los VDF pagarán durante toda su vigencia sus respectivos niveles máximos de tasa de interés variable.

Bajo estos supuestos, los VDFA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 50,98 % y los VDFB de hasta el 46,46%, sin afectar su capacidad de repago. Dado la elevada Tasa Interna de Retorno (TIR) de la cartera cedida, se efectuó una sensibilidad el flujo de intereses en un 50% menos. Los niveles de estrés aplicados y las mejoras crediticias de los VDF son consistentes con las calificaciones asignadas.

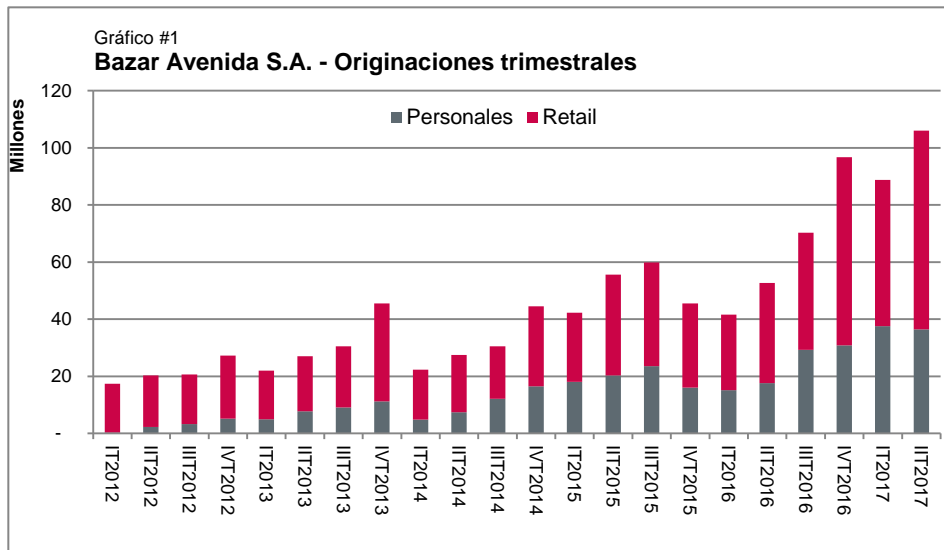
Los CP afrontan todos los riesgos dado que se encuentran totalmente subordinados y los flujos que perciban están expuestos a la evolución del contexto económico, niveles de mora y precancelaciones, gastos e impuestos aplicados al fideicomiso.

Análisis de los activos: el principal riesgo crediticio de los VDF reside en la calidad de los créditos fideicomitados (niveles de morosidad y precancelaciones de los préstamos). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño de la cartera de Bazar Avenida S.A. Los activos subyacentes fueron originados por Bazar Avenida S.A y se conforman de créditos de consumo y personales en pesos. Los créditos fueron cedidos al fideicomiso bajo las condiciones de que: i) no observaran atrasos mayores a 30 días a la fecha de selección y ii) no fuesen producto de ninguna refinanciación. El 57,85% del capital transferido corresponde a créditos para el financiamiento de electrodomésticos (retail) y el 42,15% restante del saldo de capital son préstamos personales. La pérdida estimada en el escenario base fue ajustada al porcentaje de participación de cada línea. También se consideró que los criterios de elegibilidad fueron evaluados al 30.04.2017 (cesión #1) y 31.05.2017 (cesiones #2 y #3) mientras que la fecha de corte es el 31.08.2017. Esto resulta que a la fecha de corte ya pueden haber créditos con atrasos dado la diferencia entre las fechas fechas.

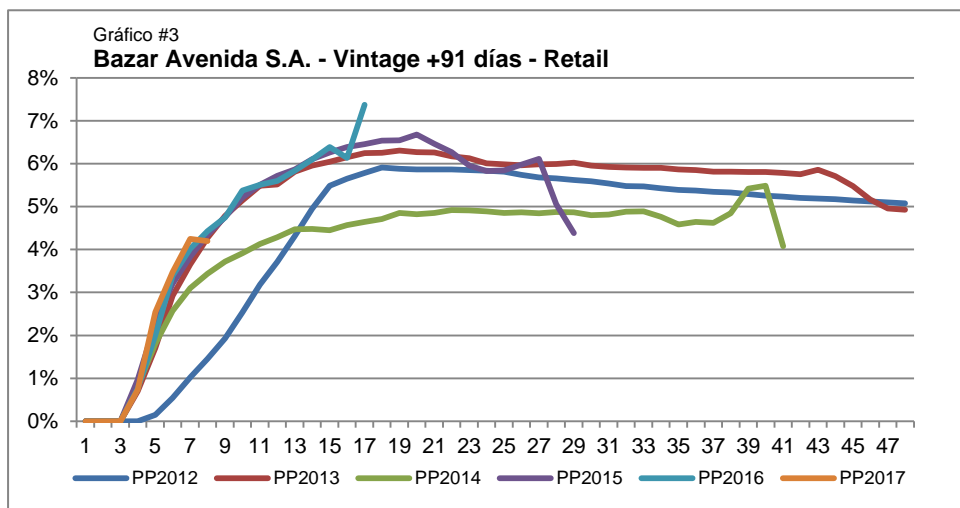
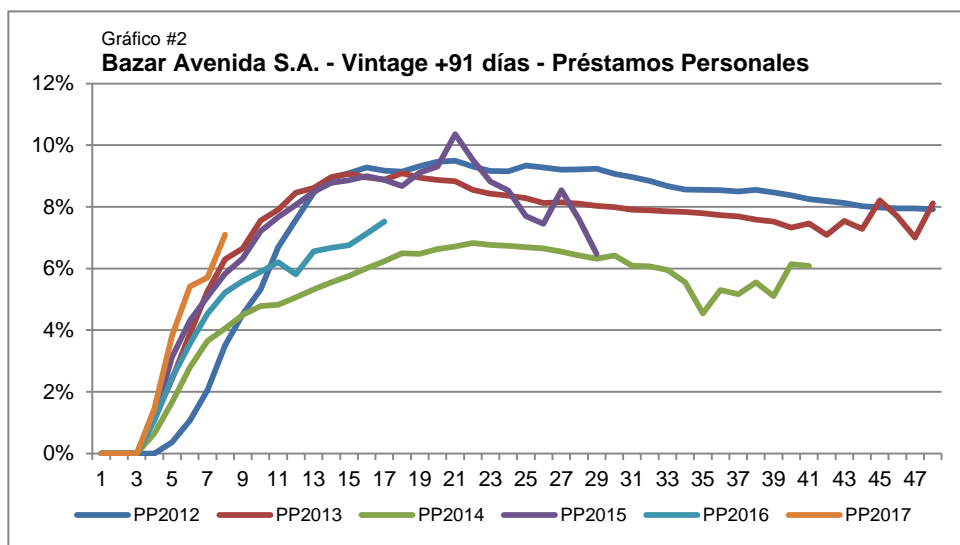
Desempeño de los activos: en el Gráfico #1 se puede observar la evolución general de las originaciones para ambas líneas. Bazar Avenida comenzó a incrementar la colocación de préstamos al consumo durante 2016, donde finalizó con un aumento del 63%. En ese año el crecimiento estuvo liderado por los créditos personales; los cuales crecieron un 90,3% mientras que la línea Retail lo hizo en un 49,7%. En los primeros ocho meses de 2017, el monto originado en préstamos personales creció un 109,6% respecto de igual período 2016; mientras que la línea retail fue del 96,2%. Cabe destacar que la empresa venía de un nivel de originación bajo debido al ingreso en el concurso preventivo durante el 2013.

Criterios relacionados

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



En lo referente a los niveles de atraso de la cartera, Bazar Avenida S.A. presenta indicadores adecuados dentro de la industria donde se desenvuelve. El desafío de la empresa será mantener los valores observados considerando el crecimiento de la originación.



Riesgo de Contraparte: Bazar Avenida S.A. se desempeña como administrador de la cartera, demuestra una buena capacidad para administrar las carteras de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato; sin embargo, esta capacidad se puede ver afectada por una situación ajustada financiera que, en caso de deteriorarse, podría afectar la capacidad de administración.

En cuanto al concurso, el mismo fue homologado en agosto de 2013. A septiembre de 2017, Bazar Avenida S.A. cumplió con todos los pagos en tiempo y forma restando el 52,80% del saldo en pesos y el 68,11% en dólares. El vencimiento final del saldo está previsto para 2024. Fix SCR monitoreara esta situación.

La función de agente de recaudación lo desempeña Tinsa S.A. (Cobro Express). Este deberá remitir las cobranzas recibidas de los créditos fideicomitidos a la cuenta de cobranzas en un plazo que no mayor a los 3 días hábiles desde que fueran percibidas. Las cobranzas recaudadas por Tinsa S.A. se transfieren directamente a cuenta fiduciaria.

El fiduciario es Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario en fideicomisos financieros.

Los documentos respaldatorios de los créditos, son custodiados por el Banco Municipal de Rosario y podrán ser rescatados en cualquier momento por el fiduciario.

Riesgo de Estructura

Bazar Avenida muestra una ajustada situación financiera debido al concurso, para mitigar este riesgo la estructura posee un agente recaudador; Tinsa S.A. (Cobro Express) se ocupa de las cobranzas y dentro de los tres días hábiles deposita en la cuenta fiduciaria las cobranzas de los créditos fideicomitidos.

La calificación pondera las mejoras crediticias, las características de la cartera y las cobranzas acumuladas con que cuenta la estructura para mitigar esta exposición.

La estructura contará con los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos y iii) de impuesto a las ganancias.

El primer requerimiento del fondo de liquidez será integrado con el producido de la colocación por un monto igual a 2,5x (veces) el devengamiento mensual del próximo servicio de interés por vencer de los VDFA. Mensualmente el saldo del fondo deberá ser igual a 2,5x el próximo servicio de interés pagadero a los VDFA; no pudiendo ser nunca inferior a la suma de \$ 283.958 a menos que resultare una cifra menor por haber sido aplicado al pago de servicios de interés de los VDFA. Para el cálculo se utilizará la tasa aplicada para el pago del último servicio de interés de los VDFA. Una vez cancelados los VDFA, el fondo de liquidez se mantendrá en \$ 283.958 o la suma menor que resultare en caso de que hubiese sido aplicado parcialmente al pago de servicios de interés de los VDFA, hasta tanto sean pagados totalmente los intereses devengados durante el Periodo de Devengamiento para el primer Servicios de los VDFB. A partir de dicho momento, mensualmente el fondo de liquidez será equivalente a 2,5x el devengamiento mensual del próximo servicio de interés por vencer de los VDFB. Para el cálculo se considerará la tasa aplicada para el pago del último servicio de interés de los VDFB. Los importes acumulados en el Fondo de Liquidez serán aplicados por el Fiduciario al pago de servicios de interés de los VDF en caso de insuficiencia de la Cobranza.

Para el fondo de gastos el fiduciante adelantara a mero requerimiento del fiduciario una suma inicial de \$ 130.000 y en cualquier momento en que el Fondo de Gastos se reduzca hasta representar un importe menor al nivel del Fondo de Gastos, se detraerá de los fondos percibidos de los Créditos y asignados a pagar los Servicios el monto necesario para restablecerlo.

El fondo de impuesto a las ganancias ("FIIGG") se constituirá con el producido de las Cobranzas y su constitución se realizará según lo siguiente: a) Al cierre de cada balance trimestral el Fiduciario estimará el importe a pagar en concepto de impuesto a las ganancias ("IIGG"). A partir del primer Período de Devengamiento posterior al cierre del primer período trimestral, el Fiduciario detraerá trimestralmente de las Cobranzas el importe provisionado en el último Balance. b) Si existiesen anticipos de IIGG, el Fiduciario detraerá de las Cobranzas de cada Período de Devengamiento el equivalente al 100% del anticipo estimado a pagar al siguiente mes. c) Si en cualquier momento el Fiduciario estimase que las Cobranzas futuras fuesen insuficientes para los pagos de IIGG que correspondan, podrá anticipar la constitución del FIIGG. d) Los fondos excedentes del FIIGG se liberarán para su acreditación en la Cuenta Fiduciaria.

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 fue debidamente considerado y reflejado en los niveles de estrés aplicados.

Riesgo Legal

Bazar Avenida S.A. y Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. están constituidos bajo las leyes de la República Argentina. Los VDF y CP, objetos de las presentes calificaciones, son obligaciones del fideicomiso financiero constituido a tal efecto.

Dado que Bazar Avenida S.A. se encuentra en concurso, Fix SCR se vale de la opinión legal del asesor legal donde se aclara que no existe restricción para ceder los créditos al fideicomiso financiero Confibono XLV.

De acuerdo al artículo 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación, los bienes fideicomitados constituyen un patrimonio separado del patrimonio del Fiduciario y del Fiduciante, por lo cual dichos activos se encuentran exentos de la acción singular o colectiva de sus acreedores. 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 FIX se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como FIX siempre ha dejado claro, FIX 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 FIX y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de FIX. 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

Bazar Avenida (el fiduciante) cedió al Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A (el fiduciario) una cartera de préstamos personales y de consumo por un valor fideicomitado a la fecha de corte (31.08.2017) de hasta \$ 143.294.998. El valor fideicomitado de los créditos fue calculado aplicando una tasa de descuento del 22,4% efectiva anual (TEA) sobre el flujo teórico de los mismos. En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos cedidos.

La estructura contará con los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos y iii) de impuesto a las ganancias.

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
VDFA	Senior	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar:+200bps Min.: 21,5% / Máx: 30,5%	May/2018	Mar/2019
VDFB	Subordinado	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar:+400bps Min.: 23,5% / Máx.: 32,5%	May/2018	Mar/2019
CP	Subordinado	Estimado: Capital	Mensual	Residual	Mar/2019	Sep/2019

* 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.

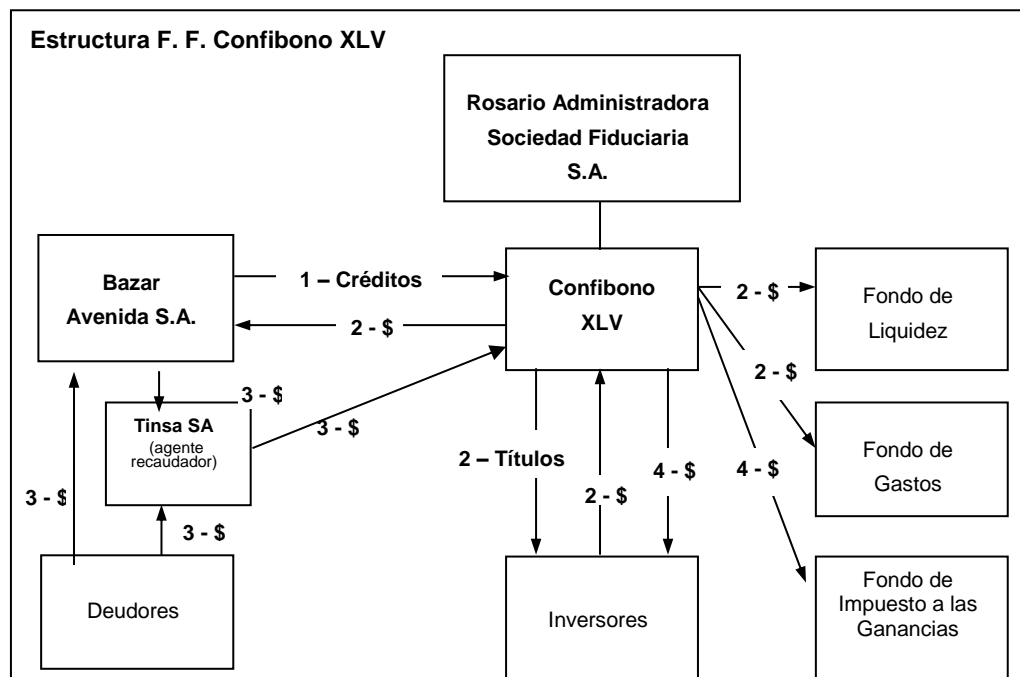
Mejoras crediticias: el fondo de liquidez integrado al inicio con el producido de la colocación implica una mejora crediticia adicional para los VDF. La mejora crediticia total muestra la subordinación real considerando el capital de la cartera cedida y el fondo de liquidez retenido al inicio.

La estructura totalmente secuencial implica un incremento de la subordinación disponible para los VDF a medida que se van efectuando las amortizaciones de capital a los mismos.

El diferencial de tasas dado por la tasa interna de retorno de los créditos securitizados y la tasa de interés variable que pagarán los VDF mejora la calidad crediticia del total de los

Fondo de liquidez

Inicial	\$ 3.023.438 calculado según se detalla en página 5
VDFA	2,5 veces el próximo servicio de interés no pudiendo ser inferior a la suma de \$283.958 a menos que hubiera sido aplicado
VDFB	2,5 veces los intereses devengados durante un mes calculado sobre el valor residual



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 criterios de elegibilidad de los créditos transferidos al fideicomiso consisten en que no observen atrasos mayores a 30 días a las fechas de selección y no sean producto de ninguna refinanciación.

Aplicación de fondos: el total de los fondos ingresados al fideicomiso como consecuencia del cobro de los préstamos a partir de la primera fecha de corte y del rendimiento de las colocaciones realizadas por excedentes de liquidez transitorios, que constituye en conjunto el patrimonio fideicomitado, se distribuirá de la siguiente forma:

Hasta tanto no estén totalmente cancelados los VDFA:

1. A la Fondo de Gastos, de corresponder
2. Al Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder
3. Al pago del interés correspondiente a los VDFA
4. Al pago de la amortización de los VDFA.

Una vez cancelados los VDFA:

1. Al Fondo de Gastos, de corresponder.
2. Al Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder
3. Al pago del interés correspondiente a los VDFB.
4. Al pago de la amortización de los VDFB.

Una vez cancelados los Valores de Deuda Fiduciaria:

1. A la Fondo de Gastos, de corresponder.
2. Al Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder
3. A la devolución de los adelantos de fondos realizados por el Fiduciante conforme al artículo 1.4., en su caso y al pago de los Gastos Afrontados por el Fiduciante.
4. A la restitución– en su caso - del saldo del Fondo de Liquidez al Fiduciante conforme lo dispuesto en el artículo 2.7 último párrafo hasta el límite de lo retenido del precio de colocación.
5. El remanente, de existir, al pago de los Servicios de los CP, imputándose en primer lugar a capital hasta que el valor nominal quede reducido a un \$ 100; y luego a utilidad. En la última Fecha de Pago de Servicios se cancelará el saldo de valor nominal residual.

Antecedentes

Bazar Avenida S.A. es una empresa de origen familiar que nació en la ciudad de Rafaela (provincia de Santa Fe) en Octubre de 1951, dedicándose a la venta de artículos de Bazar.

Se constituyó como Sociedad Anónima el 27 de Diciembre de 1971.

Basada desde sus inicios en la administración personal de sus propietarios-accionistas, inició su expansión en la región central del país llegando inicialmente a ciudades de la provincia de Santa Fe y Córdoba, para luego alcanzar cobertura nacional.

Su evolución en el tiempo le permitió incorporar distintos rubros: electrodomésticos, TV, audio, video, computación, muebles, motos, adaptándose a las innovaciones en tecnología y a las necesidades del mercado.

En la década del 90 comenzó a operar bajo la marca MEGATONE, potenciando su desarrollo institucional y comercial, profesionalizando sus áreas de actividad para adecuarlas a las exigencias de competitividad y desarrollo, contando con un staff de personal que permitió acompañar el crecimiento de la compañía.

La logística en una empresa de retail con amplia cobertura geográfica se convierte en uno de los procesos estratégicos del negocio. Entendido de esa manera, además de los sistemas incorporados, en 2006 se inaugura en el Parque Industrial de Campana un Centro de Distribución modelo de más de 15.000 metros cuadrados, siendo ésta localización óptima por

su cercanía a los proveedores de mercaderías, a los puertos importantes y a las principales vías de comunicación del país, lo que permite lograr las mayores eficiencias en el abastecimiento de todas sus sucursales.

Bazar Avenida siempre ha ofrecido a sus clientes las mejores condiciones comerciales, incorporando la facilidad de financiación de los productos, resultando este canal uno de los ejes fundamentales del crecimiento de la empresa.

Dentro del negocio financiero, la empresa fue pionera en la comercialización de créditos personales en efectivo dentro de los mismos locales de retail.

Comprendiendo la importancia estratégica de este esquema comercial, la empresa incorporó avanzadas herramientas y procesos de análisis de riesgo aplicados tanto en la generación del crédito como en su posterior etapa de cobranza. Cada cliente potencial pasa por un estricto control de tipo predictivo, que implica la interacción con diferentes bases de datos comerciales, bancarias y financieras. De esta manera, no solamente se simplifica el proceso de otorgamiento, sino que además se logra cumplir con los más exigentes estándares de calidad.

Durante 2008/2009, la crisis económica complicó su situación financiera, y a fines de 2009 la Compañía se presentó en concurso preventivo de acreedores.

El acuerdo concursal fue homologado mediante resolución 549 del 26/08/2013. Bazar Avenida inició los pagos en octubre de 2013, con perfecto cumplimiento de los compromisos asumidos según se surge del informe del auditor. Al 30/09/2017 el monto de capital pendiente de cancelación asciende a \$146.559.375 y USD 1.654.676.

Anexo A. Originación y administración

Requisitos de otorgamiento de los créditos

Normas de originación para la financiación de electrodomésticos:

Capacidad

1. Personas Físicas:

- Mayores de 18 años y hasta 79 años

2. Personas Jurídicas:

- Representatividad: la persona jurídica se obliga por medio de un representante.
- Limitaciones: las personas Jurídicas no podrán ser garantes.

Capital a prestar: desde \$5.000 a \$60.000 según nivel de riesgo.

Plazo: hasta 24 cuotas.

Documentación que se emite: factura en donde se enuncian las condiciones del crédito y Pagaré; ambos firmados por el solicitante.

Ingresos:

- Mínimos requeridos: ingresos netos \$2.000
- Límites relación "cuota/ingreso": desde 20%, hasta 30%; según nivel de riesgo, en este último caso para clientes con historia crediticia en la empresa y excelente comportamiento de pago en el mercado.
- Límites cantidad de ingresos: desde 1 hasta 5 ingresos (máximo capital otorgado acumulado); según nivel de riesgo; en este último caso para clientes con historia crediticia en la empresa y excelente comportamiento de pago en el mercado.

Antigüedad:

- Empleados en relación de dependencia: se requiere mínima de 6 meses.
- Empleados rurales, de construcción, de limpieza y otras categorías: se requiere antigüedad mínima de 12 meses.
- Trabajadores Autónomos: se requiere antigüedad mínima de 12 meses.

Teléfonos:

- Dos teléfonos fijos y dos teléfonos celulares.
- tres teléfonos fijos y un celular de contacto.
- Número telefónico fijo (domicilio, trabajo o alternativo) debe ser corroborado.

Otros Requisitos / Evaluaciones:

- Antecedentes crediticios: a través de referencias de base propia de datos y consulta de informes a centros comerciales de las localidades correspondientes, herramientas del centro de informes nacionales y regionales.
- Calificación crediticia: la solicitud de crédito se procesa en sistema de scoring, que evalúa comportamiento de pago del cliente en la empresa (en caso de que exista), factores demográficos y comportamiento crediticio en el mercado; definiendo así el perfil de riesgo del cliente; perfil que define la posibilidad de otorgar el crédito, y en su caso el monto máximo y relación cuota/ingreso.
- Entrega del producto en el domicilio en el cliente nuevo: como forma de verificación de domicilio; depende del capital adquirido como también de la localidad donde se realizó la venta (localidades calificadas como de mayor riesgo crediticio).
- Excepciones: a consideración por instancia superior

Documentación a presentar: de acuerdo a la modalidad seleccionada.

Clásica:

- Identificación
 - DNI

- Cédula de identidad de la Policía Federal
- Libreta Cívica o Libreta de Enrolamiento
- Constancia de domicilio: a través de copia de pago de servicios, impuestos o un resumen de una tarjeta de crédito; en todos los casos del último mes.
- Justificación de Ingresos:
 - En relación de Dependencia: último recibo de sueldo.
 - Jubilados y Pensionados: último recibo de haberes.
 - Trabajadores autónomos: últimos 3 meses de IIBB, monotributo, última DDJJ de Ganancias.
 - Personas Jurídicas: DDJJ de IVA y Ganancias.

Simplificada:

- Identificación
 - DNI
 - Cédula de identidad de la Policía Federal
 - Libreta Cívica o Libreta de Enrolamiento
- Constancia de domicilio: de corresponder completar la planilla de verificación de domicilio realizando la entrega del producto en el domicilio del cliente.

Normas de originación para préstamos personales:

Requisitos de otorgamiento de los préstamos:

Rigen las mismas consideraciones que las descritas para financiación de electrodomésticos, con las siguientes diferencias:

Capacidad

- Personas Físicas:
 - Mayores de 18 años y hasta 79 años
- Personas Jurídicas: no se vende.

Capital a prestar: desde \$5.000 a \$30.000 según nivel de riesgo.

Ingresos Límites: hasta 3 ingresos; máximo capital otorgado acumulado.

Anexo B. Descripción de la transacción

Confibono XLV

Argentina /Consumo

Resumen del colateral

Características de la cartera

Saldo capital (\$)	73.798.616
Valor fideicomitido (\$)	143.294.998
Capital promedio	3.476
Número de créditos	21.231
Tasa interna de retorno	142,59%
Tasa de descuento	22,4% TEA

Plazos		Pagos	
Plazo original promedio (meses)	22,4	Frecuencia	Mensual
Plazo remanente promedio (meses)	12,0	Créditos sin atrasos de pago (%)	100%

Información relevante

Detalle		Participantes	
Fecha de emisión:	A determinar	Originador	Bazar Avenida S.A..
País de los activos:	Argentina/ Préstamos de consumo	Fiduciario	Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.
Analistas	Mauro Chiarini, Senior Director Carlos García Girón, Analista	Organizador y Asesor Financiero	First Corporate Finance Advisors S.A.
Responsable del sector	Mauro Chiarini, Senior Director	Agente de Control y Revisión	Daniel H. Zubillaga – Zubillaga & Asociados S.A
		Emisor	Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.
		Agente Recaudador	Tinsa S.A (Cobro Express)

Anexo C. 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 **07 de Noviembre de 2017**, confirmó las siguientes calificaciones preliminares a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) y Certificados de Participación (CP) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Confibono XLV:

Títulos	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
VDF Clase A por hasta VN \$ 67.500.000	AAsf(arg)	Estable	AAsf(arg)	Estable
VDF Clase B por hasta VN \$ 5.800.000	Asf(arg)	Estable	Asf(arg)	Estable
CP por hasta VN \$ 69.994.998	CCsf(arg)	No aplica	CCsf(arg)	No aplica

Categoría AAsf(arg): "AA" nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro 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 CCsf(arg): "CC" nacional implica un riesgo crediticio extremadamente vulnerable respecto de otros emisores dentro del país. Existe alta probabilidad de incumplimiento y la capacidad de cumplir con las obligaciones financieras depende exclusivamente del desarrollo favorable y sostenible 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 "-" se añaden a una calificación para darle una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Fuentes de información: Las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el originante de carácter privado a agosto y septiembre de 2017 y la siguiente información pública:

- Programa Global de Valores Fiduciarios Confibono (pendiente de aprobación) 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.