

Confibono LVI

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	13

Calificaciones Preliminares

Clase	Monto por hasta VNS	Vencimiento Final	Calificación	Subordinación	Perspectiva
VDF A	\$ 116.000.000	Mar/2023	AAAsf(arg)	13,96%	Estable
VDF B	\$ 18.822.242	Mar/2023	A+sf(arg)	0,00%	Estable
Total	\$ 134.822.242				

VDFA: Valores de Deuda Fiduciaria Clase A – VDFB: Valores de Deuda Fiduciaria Clase B

Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador a agosto de 2020. 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 S.A. (Bazar) y Consumo S.A. (los fiduciarios) cedieron 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 (31.10.2020) de hasta \$ 134.822.242. En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos cedidos. La estructura contará con los siguientes fondos: i) de liquidez y ii) de gastos.

Factores relevantes de la calificación

Elevado estrés que soportan los instrumentos: los VDFA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 60,58% y los VDFB de hasta el 53,03%, 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 40% 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.

Situación financiera de los fiduciarios: FIX destaca la mejora en la calidad crediticia de Bazar producto de la buena generación de flujo de caja operativo en los últimos dos años a pesar de un contexto altamente negativo para el sector. Asimismo pondera la mejor flexibilidad financiera por la disponibilidad de líneas de crédito y la baja deuda, que se concentra casi exclusivamente en el concurso preventivo homologado en 2013 y que prevé vencimiento final para 2024. Al 31.08.2020 el saldo pendiente en pesos de Bazar asciende a 33% y en dólares a 46% mientras que Consumo tiene exclusivamente un saldo pendiente en pesos por 25%. FIX continuará monitoreando el cumplimiento del acuerdo concursal y su evolución.

Rol del agente de cobro: Tinsa S.A. (Cobro Express), vinculada a los fiduciarios, se desempeña como agente de recaudación y depositará directamente en la cuenta fiduciaria la cobranza de los créditos fideicomitados que perciba. FIX pondera que apenas 2% de los ingresos mensuales de Tinsa se relaciona con empresas del grupo, lo que mitiga el riesgo de fungibilidad del dinero por el casi nulo incentivo a perjudicar un negocio autónomo. Se destaca el buen desempeño de Tinsa en los fideicomisos emitidos a la fecha.

Importantes mejoras crediticias: buen nivel de subordinación real del 13,96% para los VDFA y del 0,00% 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, depósito

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
soledad.reija@fixscr.com

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

directamente en la cuenta fiduciaria, fondo de liquidez y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos a securitizar.

Capacidad de administración de la cartera: Bazar y Consumo poseen 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. FIX entiende que la mejora en la situación financiera de Bazar mitiga el riesgo operativo.

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 modificaciones en el proceso de cobranzas. 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 con la 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 y de Consumo desde enero de 2012 hasta agosto de 2020, 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 y por Consumo. Esta información ha sido procesada y posteriormente analizada por la calificador.

Análisis de sensibilidad: 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 de tasa fija.

Bajo estos supuestos, los VDFA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 60,58% y los VDFB de hasta el 53,03%, sin afectar su capacidad de repago. Los niveles de estrés aplicados y las mejoras crediticias de los VDF son consistentes con las calificaciones asignadas.

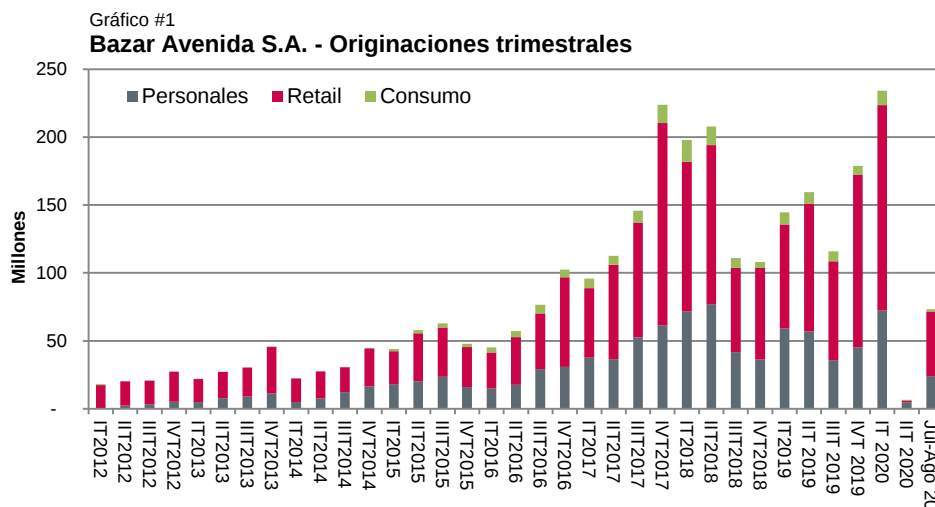
Análisis de los activos: el principal riesgo crediticio de los VDF reside en la calidad de los créditos fideicomitados (niveles de morosidad y precancelaciones de los préstamos). Para

Criterios relacionados

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

determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño de la cartera de Bazar Avenida y de Consumo. Los activos subyacentes fueron originados por Bazar Avenida y de Consumo 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) los Créditos producto de refinanciación no superan el 10% de participación sobre el total de la cartera. Del capital total transferido un 96,39% fue originado por Bazar Avenida, siendo un 57,62% créditos para el financiamiento de electrodomésticos (2,86% refinanciados) y un 38,77% préstamos personales (3,98% refinanciados). En tanto un 3,61% son créditos originados por Consumo. FIX contempló en su análisis la mayor pérdida esperada de los créditos refinanciados de acuerdo al historial de comportamiento proveído.

Desempeño de los activos: en el gráfico #1 se puede observar la evolución general de las originaciones para las dos líneas de Bazar Avenida y la de Consumo. Cabe destacar que las empresas venían de un nivel de originaciones bajo desde la presentación en concurso preventivo en 2009. En 2017, el monto originado creció un 105,32% respecto a 2016. Durante 2018 el monto originado creció apenas un 8,13% como producto del contexto macroeconómico y en consonancia con lo observado en competidores. En 2019 el monto originado consolidado cayó un 4,2% respecto al año anterior. En promedio las originaciones de Consumo en 2019 representaron 6,23% respecto al total de ambos fiduciantes, en línea con el 9,91% de 2018.



En lo referente a los niveles de atraso de la cartera, (ver gráficos #2 y #3) Bazar Avenida S.A. presenta indicadores adecuados dentro de la industria donde se desenvuelve. En 2018 se registró un deterioro de los ratios como consecuencia de un contexto macroeconómico desfavorable, algo que parece revertirse de acuerdo a los guarismos de 2019. FIX monitoreará la evolución de estos indicadores.

En cuanto a Consumo (ver gráfico #4), los indicadores también son adecuados dentro de la industria donde se desenvuelve. Por tratarse de líneas de préstamos personales la morosidad es esperablemente mayor que la reflejada en la línea de retail de Bazar. El deterioro en los indicadores de 2018 se revierte con las originaciones de 2019.

Gráfico #2

Bazar Avenida S.A. - Vintage +91 días - Préstamos Personales

Fecha de información: agosto de 2020

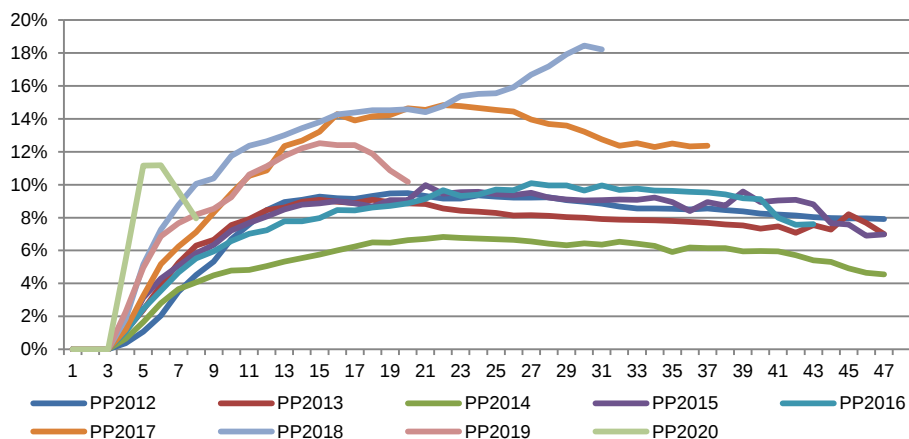


Gráfico #3

Bazar Avenida S.A. - Vintage +91 días - Retail

Fecha de información: agosto de 2020

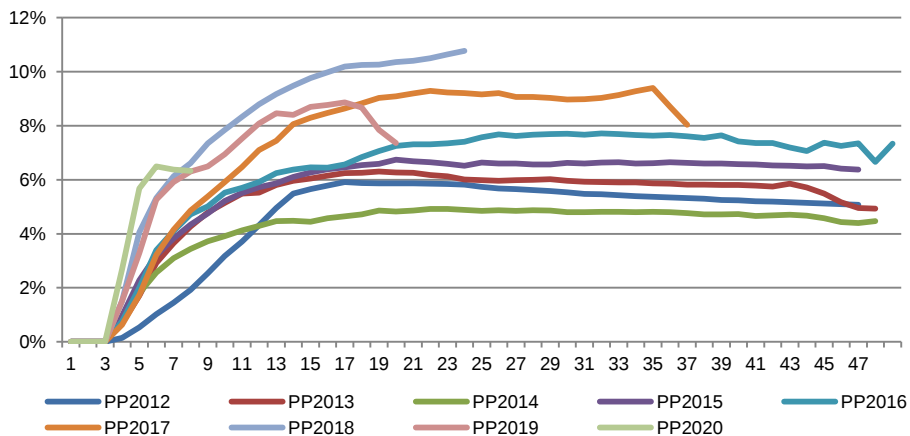
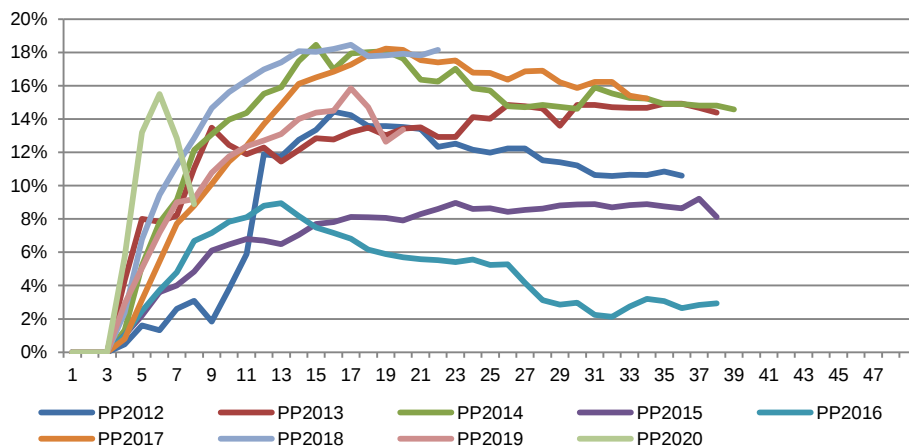


Gráfico #4

Consumo S.A. - Vintage +91 días

Fecha de información: agosto de 2020



Riesgo de Contraparte: Bazar Avenida S.A. y Consumo S.A. pertenecen al mismo grupo económico, comparte la operatoria y los miembros del directorio. Ambas compañías se desempeñan como administradores de la cartera, demuestran una buena capacidad para administrar las carteras de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato. FIX destaca la mejora en la calidad crediticia de Bazar producto de la buena generación de flujo de caja operativo en los últimos dos años a pesar de un contexto altamente negativo para el sector. Asimismo pondera la mejor flexibilidad financiera por la disponibilidad de líneas de crédito y la baja deuda, que se concentra casi exclusivamente en el concurso preventivo.

En cuanto al concurso, el mismo fue homologado en agosto de 2013 y prevé vencimiento para 2024. Al 31.08.2020 el saldo pendiente en pesos de Bazar asciende a 33% y en dólares a 46% mientras que Consumo tiene exclusivamente un saldo pendiente en pesos por 25%. FIX continuará monitoreando el cumplimiento del acuerdo concursal y su evolución.

La función de agente de recaudación la desempeña Tinsa S.A. (Cobro Express), una empresa vinculada a los fiduciarios. Ésta deberá remitir las cobranzas recibidas de los créditos fideicomitidos directamente a la cuenta fiduciaria en un plazo que no mayor a los 3 días hábiles desde que fueran percibidas. FIX pondera que apenas 2% de los ingresos mensuales de Tinsa se relaciona con empresas del grupo, lo que mitiga el riesgo de fungibilidad del dinero por el casi nulo incentivo a perjudicar un negocio autónomo. Asimismo pondera el buen desempeño de Tinsa en los fideicomisos emitidos a la fecha.

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 Centibox S.A. y podrán ser rescatados en cualquier momento por el fiduciario.

Riesgo de Estructura

Bazar y Consumo poseen 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. FIX entiende que la mejora en la situación financiera de Bazar mitiga el riesgo operativo.

Asimismo la calificadora pondera el rol del agente recaudador de Tinsa S.A. (Cobro Express) que se ocupa de las cobranzas y dentro de los tres días hábiles deposita en la cuenta fiduciaria las mismas directamente a la cuenta fiduciaria. Tinsa es una compañía vinculada a los fiduciarios sobre la que FIX pondera que apenas 2% de sus ingresos mensuales se relaciona con empresas del grupo, lo que mitiga el riesgo de fungibilidad del dinero por el casi nulo incentivo a perjudicar un negocio autónomo.

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 y ii) de gastos.

El primer requerimiento del fondo de liquidez será integrado con el producido de la colocación por un monto igual a 2,3x (veces) el devengamiento mensual del próximo servicio de interés por vencer de los VDFA. Mensualmente el saldo del fondo deberá ser igual a 2,3x el próximo servicio de interés pagadero a los VDFA; no pudiendo ser nunca inferior a la suma de \$ 682.306 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 \$ 682.306 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 1,5x 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 adelantará a mero requerimiento del fiduciario una suma inicial de \$ 350.000 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.

Riesgo de Mercado

No existen riesgos de mercado que afecten específicamente a la estructura bajo calificación. Sin embargo, las medidas para contener la propagación del virus COVID19 implican disrupción social y económica que afectarán la cobranza de los créditos. El plazo, la profundidad de la crisis y los efectos económico-financieros como las respuestas del gobierno y las empresas aún resultan inciertos. En el pasado reciente no hay antecedentes de crisis con similares causas que puedan dar un entendimiento del comportamiento de los créditos y las estructuras financieras durante esos períodos. Dentro del marco de una situación dinámica y cambiante, FIX entiende que el impacto que el actual 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., Consumo S.A. y Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. están constituidos bajo las leyes de la República Argentina. Los VDF, objetos de las presentes calificaciones, son obligaciones del fideicomiso financiero constituido a tal efecto.

Dado que Bazar Avenida S.A. y Consumo S.A. se encuentran 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 LVI.

De acuerdo al artículo 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación, los bienes fideicomitidos 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 titularizar 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.

De acuerdo al artículo 205 de la Ley de Financiamiento Productivo (Ley N°27.440) se establece que los fideicomisos financieros no tributarán el impuesto a las ganancias en la medida que los valores fiduciarios fueran colocados a través de oferta pública con autorización de CNV y las inversiones de los mismos sean realizadas dentro de la República Argentina. El asesor legal opinó sobre el presente fideicomiso que el mencionado beneficio fiscal se encuentra plenamente vigente.

Limitaciones

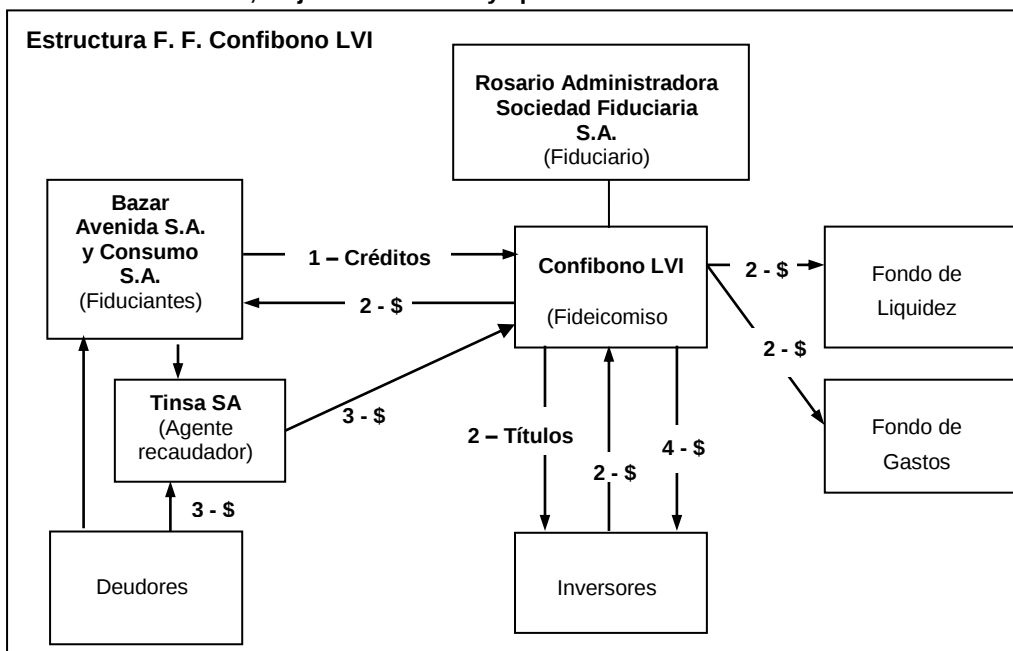
Para evitar dudas, en su análisis crediticio FIX se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como FIX siempre ha dejado claro, FIX no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento 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 S.A. y Consumo S.A. (los fiduciarios) cedieron a Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. (el fiduciario) una cartera de préstamos personales y de consumo por un valor fideicomitido a la fecha de corte (31.10.2020) de hasta \$ 134.822.242. En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos cedidos. La estructura contará con los siguientes fondos: i) de liquidez y ii) de gastos. La estructura contará con los siguientes fondos: i) de liquidez y ii) de gastos.

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: +100bps Min.: 28% / Máx: 38%	May/2021	Mar/2023
VDFB	Subordinado	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar: +300bps Min.: 29% / Máx.: 39%	Jun/2021	Mar/2023

* 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.

Fondo de liquidez	
Inicial	\$ 6.225.333 calculado según se detalla en página 5
VDFA	2,3 veces el próximo servicio de interés no pudiendo ser inferior a la suma de \$ 682.306 menos que hubiera sido aplicado
VDFB	1,5 veces los intereses devengados durante un mes calculado sobre el valor residual

El diferencial de tasas dado por la tasa interna de retorno de los créditos securitizados y la tasa de interés fija que pagarán los VDF 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 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 los créditos producto de refinanciación no superan el 10% de participación sobre el total de la cartera. FIX contempló en su análisis la mayor pérdida esperada de los créditos refinanciados de acuerdo al historial de comportamiento proveído.

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. Al Fondo de Gastos, de corresponder
2. Al pago del interés correspondiente a los VDFA
3. Al pago de la amortización de los VDFA.

Una vez cancelados los VDFA:

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

Una vez satisfecho íntegramente el pago de los Servicios correspondientes a los VDF, y cancelados todos los demás pasivos del Fideicomiso, Gastos del Fideicomiso e Impuestos, los Bienes Fideicomitados remanentes serán transferidos al Fideicomisario.

Antecedentes

Fiduciantes: 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.

Por su parte Consumo Inició sus actividades en el año 1987, al advertirse la posibilidad de atender la demanda de financiación de un importante segmento del mercado. En ese momento se comenzó únicamente con la financiación de productos para Bazar Avenida SA.

A partir de la década del '90, la operatoria se extiende al comercio en general con préstamos de consumo y desde el año 1995 con la Tarjeta Consumo Express, luego Confina. En 1995 se abre la Casa Central, llegando a incorporarse 23 sucursales propias en varias localidades del interior del país.

En el año 2001, la situación macroeconómica del país llevó a la empresa a una reorganización gradual de sus actividades, a fin de adaptarse al nuevo contexto, procediendo a cerrarse casi la totalidad de las sucursales (excepto en la ciudad de Rafaela), y a la suspensión temporaria de las operaciones financieras.

A partir de ese momento, el desarrollo de sucursales se realizó aprovechando la experiencia que acumulara en esos lugares Bazar Avenida, contando así con una importante base de clientes para comenzar a accionar.

Durante 2008/2009, la crisis económica complicó la situación financiera, y a fines de 2009 las Compañías se presentaron en concurso preventivo de acreedores.

Bazar Avenida S.A. y Consumo S.A. pertenecen al mismo grupo económico, comparte la operatoria y los miembros del directorio. Ambas compañías se desempeñan como administradores de la cartera, demuestran una buena capacidad para administrar las carteras de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato. FIX destaca la mejora en la calidad crediticia de Bazar producto de la buena generación de flujo de caja operativo en los últimos dos años a pesar de un contexto altamente negativo para el sector. Asimismo pondera la mejor flexibilidad financiera por la disponibilidad de líneas de crédito y la baja deuda, que se concentra casi exclusivamente en el concurso preventivo

En cuanto al concurso, el mismo fue homologado en agosto de 2013 y prevé vencimiento para 2024. Al 31.08.2020 el saldo pendiente en pesos de Bazar asciende a 33% y en dólares a 46% mientras que Consumo tiene exclusivamente un saldo pendiente en pesos por 25%. FIX continuará monitoreando el cumplimiento del acuerdo concursal y su evolución.

Fiduciario: Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. Fue fundada en 1997 y su capital accionario está integrado en un 52.5% por el Mercado Argentino de Valores S.A., en un 42.5% por el Rofex Inversora S.A. y el 5% restante por la Bolsa de Comercio de Rosario Asociación Civil. Desde septiembre de 2003, la Sociedad Fiduciaria está autorizada a participar en el mercado de capitales como fiduciario financiero, como así también en el asesoramiento de armado de estructuras de fideicomisos financieros.

Anexo A. Originación y administración

Requisitos de otorgamiento de los créditos

Normas de originación para la financiación de electrodomésticos:

Capacidad

1. Personas Humanas:
 - 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: hasta \$100.000 según nivel de riesgo.

Plazo: actualmente hasta 24 cuotas (anteriormente hasta 36 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 \$10.000
- Límites relación "cuota/ingreso": desde 20%, hasta 40%; 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 6 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:

- Tres teléfonos celulares.
- 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
- 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 Ganancias.

Simplificada:

- Identificación
 - DNI
- 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 descriptas para financiación de electrodomésticos, con las siguientes diferencias:

Capacidad

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

Capital a prestar: hasta \$ 70.000 según nivel de riesgo.

Ingresos Límites: hasta 5 ingresos; máximo capital otorgado acumulado.

- Antigüedad:
Antigüedad mínima de 12 meses.

Anexo B. Descripción de la transacción

Confibono LVI

Argentina / Préstamos de Consumo

Resumen del colateral

Características de la cartera

Saldo capital (\$)	134.822.242
Valor fideicomitido (\$)	134.822.242
Capital promedio	10.318
Número de créditos	13.067

Plazos

Plazo original promedio (meses)	19
Plazo remanente promedio (meses)	14

Pagos

Frecuencia	Mensual
Créditos sin atrasos de pago (%)	100%

Información relevante

Detalle

Fecha de emisión:	A determinar
País de los activos:	Argentina/ Préstamos de consumo
Analistas	Carlos García Girón, Director Asociado Soledad Reija, Director Asociado
Responsable del sector	Mauro Chiarini, Senior Director

Participantes

Fiduciarios	Bazar Avenida S.A. y Consumo S.A.
Fiduciario	Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.
Organizador y Asesor Financiero	First Corporate Finance Advisors S.A.
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, "Afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, reunido el **21 de octubre de 2020**, asignó las siguientes calificaciones preliminares a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Confibono LVI:

Títulos	Calificación	Perspectiva
VDF Clase A por hasta VN \$ 116.000.000	AAAsf(arg)	Estable
VDF Clase B por hasta VN \$ 18.822.242	A+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

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 de 2020 y la siguiente información pública:

- Programa Global de Valores Fiduciarios Confibono 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 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 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.