

MIS VIII

Fideicomiso Financiero Informe Preliminar

Índice	pág.
Calificaciones preliminares	1
Riesgo Crediticio	2
Modelo, aplicación de metodología e información	2
Análisis de Sensibilidad	2
Análisis de los activos	2
Desempeño de los activos	2
Riesgo de contraparte	2
Riesgo de Estructura	3
Riesgo de Mercado	3
Riesgo Legal	4
Limitaciones	4
Descripción de la Estructura	4
Estructura financiera	4
Mejoras crediticias	4
Aplicación de fondos	5
Antecedentes	6
Anexo A: Origenación y administración	7
Anexo B Descripción de la transacción	8
Anexo C: Dictamen de calificación	9

Calificaciones preliminares

Clase	Monto por hasta VNS	Vencimiento final	Calificación	Subordinación	Perspectiva
VDF A	100.245.661	Feb/2023	AAAsf(arg)	11,50%	Estable
VDF B	12.743.092	Feb/2023	A-sf(arg)	0,25%	Estable
CP	54.710.189	Ago/2023	CCsf(arg)	-48,05%	No aplica
Total	167.698.942				

VDF: Valores de Deuda Fiduciaria - CP: Certificados de Participación.

Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador a febrero de 2018. 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

Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria SA. en calidad de fiduciario, y Mutual Integral de Servicios (MIS), actuando como fiduciante constituyeron el Fideicomiso Financiero MIS VIII. El Fiduciante transfirió al fiduciario una cartera de créditos por un valor fideicomitado a la fecha de corte (31.03.18) de \$ 167.698.942. En contraprestación, el Fiduciario emitirá VDF y CP con distintos derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. La estructura de pagos de los títulos será totalmente secuencial y contará con los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos y iii) de Impuesto a las Ganancias.

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 35,33% y los VDFB de hasta el 25,20% sin afectar su capacidad de repago. Las calificaciones asignadas son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los títulos.

Importantes mejoras crediticias: buen nivel de subordinación real del 11,50% para los VDFA y del 0,25% para los VDFB. Se trata de una estructura de pagos totalmente secuencial, buen diferencial de tasas, fondo de liquidez y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos securitizados.

Capacidad de administración de la cartera: MIS demuestra una adecuada capacidad para administrar la cartera. MIS, a fin de garantizar las obligaciones de los Agentes de Recaudación, asume el carácter de deudor solidario, liso, llano y principal pagador.

Experiencia y buen desempeño del Fiduciario: Rosario Fiduciaria posee una adecuada capacidad de desempeño como fiduciario de securitizaciones de este tipo.

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.

Analistas

Analista Principal

Verónica Grobert

Analista

+54 11 5235-8115

veronica.grobert@fixscr.com

Analista Secundario

Diego Estrada

Director Asociado

+54 11 5235-8126

diego.estrada@fixscr.com

Responsable del sector

Mauro Chiarini

Director Senior

+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 teórico de fondos de capital e intereses nominal (sin descontar) de los créditos a ceder 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 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 modelizaron 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 las distintas líneas cedidas al fideicomiso desde febrero de 2010 hasta febrero 2018. Asimismo, se consideró el desempeño de la serie anterior. La información fue provista por MIS y sus asesores, en el caso de las originaciones, y por el fiduciario, en el caso de la serie anterior. Esta información, debidamente distinguida para cada cartera, 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 a ceder 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.

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 las distintas líneas cedidas al fideicomiso. Mostrando todas ellas índices de morosidad muy bajos, típicos en créditos con código de descuento.

Desempeño de los activos: respecto a los niveles de morosidad de la cartera, las mutuales presentan indicadores satisfactorios dentro de la industria donde se desenvuelve.

Como se puede observar en el gráfico #2, las mutuales muestran índices de morosidad muy bajos, típicos en créditos con código de descuento.

Criterios relacionados

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

Gráfico #1
MIS - Originaciones mensuales
Fecha de información: febrero 2018

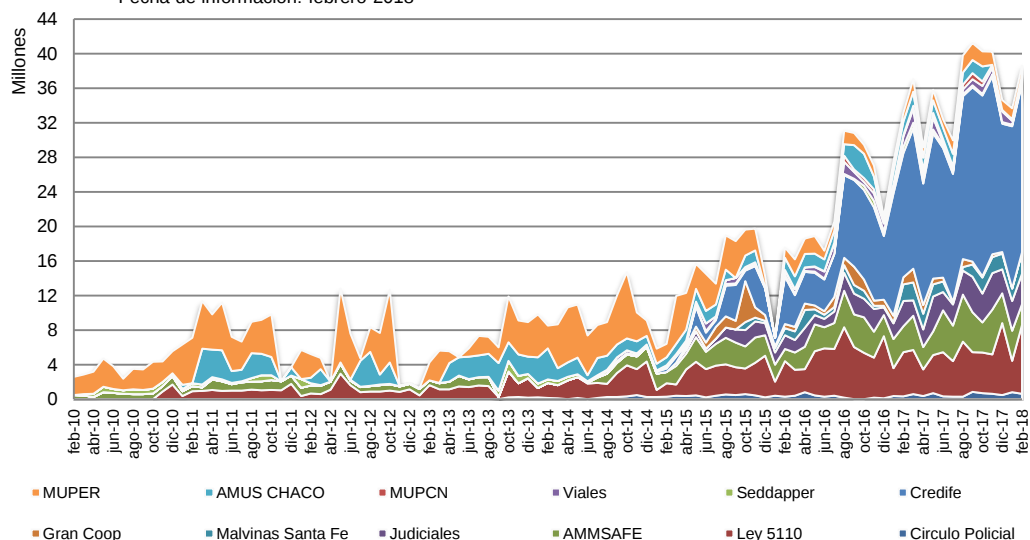
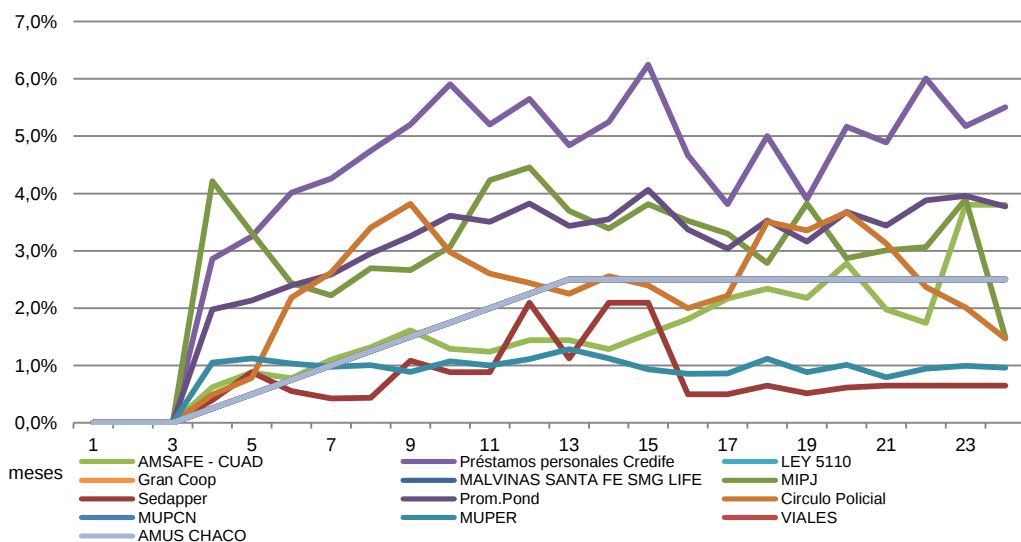


Gráfico #2
MIS - Mora +91 días por mes de originación
Últimos 24 meses - Fecha de información: febrero 2018



Riesgo de Contraparte: MIS demuestra una adecuada capacidad para administrar la cartera. Las cobranzas percibidas por AMMSAFE, AMPS Ley 5.110, MIPJ, VIALES, y CÍRCULO POLICIAL son depositadas en forma directa en la cuenta fiduciaria del fideicomiso dentro de las 72hs de su percepción. Mientras que las percibidas por MUPCN en su carácter de Agente de Recaudación serán pagadas a MIS dentro de las 48 hs. de recibido el pago de prestaciones que efectúe la Tesorería General de la Provincia. MIS por su parte transferirá los fondos correspondiente a los Créditos Fideicomitados a la Cuenta Fiduciaria, dentro de las 24 hs. de su percepción.

Las cobranzas percibidas por AMPS Ley 5110 de los afiliados de Malvinas Santa Fe serán depositadas dentro de las 24 hs. de su percepción en una cuenta de titularidad AMCL abierta Banco Bica S.A. Este último en su carácter de Agente de Percepción, transferirá la Cobranza a la Cuenta Recaudadora de titularidad de BICA AGIL S.R.L, dentro de las 24 horas de su percepción.

AMCL celebró un convenio de recaudación con BICA AGIL S.R.L. para que este último perciba en forma exclusiva el monto de las cuotas de las Ayudas Económicas otorgadas a través de CREDIFE S.A. En consecuencia, BICA AGIL S.R.L. será el Agente de Percepción de Cobranza de las Ayudas Económicas otorgadas, obligándose a percibir el monto por cuenta y orden de AMCL a través de sus bocas de cobro (propia red de sucursales). La rendición de la Cobranza se abonará a AMCL mediante la acreditación de los importes en la Cuenta Recaudadora dentro de las 24 horas desde su percepción. Las cobranzas percibidas por AMSDA son depositadas por esta en la Cuenta Recaudadora dentro de las 24 horas de su percepción. En el caso de las cobranzas de créditos de Gran Cooperativa estas son depositadas en una cuenta de la cooperativa abierta en Banco Bica, quien es un su carácter de Agente de Percepción transfiere la cobranza a la Cuenta Recaudadora dentro de las 24 horas de su percepción.

La cobranza percibida de Códigos de Descuento de titularidad de MUPER de a) créditos otorgados a trabajadores activos será depositada por las Reparticiones Públicas en la Cuenta Recaudadora; b) créditos concedidos a trabajadores pasivos será depositada en una cuenta de titularidad de Banco de Crédito y Securitización (BACS), el cual en virtud de un Convenio celebrado entre Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A., AMUS, MUPER y BACS, la transferirá a la Cuenta Recaudadora dentro de las 24hs. de notificado.

Las cobranzas a percibir de Códigos de Descuento de titularidad de AMUS serán depositadas por las Reparticiones Públicas en una Cuenta Corriente abierta a nombre de AMUS en el Nuevo Banco del Chaco (NBCH). AMUS ha apoderado a BICA CEML y a Banco Bica para que éstos dispongan de la totalidad de los fondos depositados en la Cuenta de NBCH y realicen la transferencia de los fondos correspondientes a la cartera de créditos en la Cuenta Recaudadora.

El Fiduciario cuenta con un poder irrevocable de administración y disposición de los fondos depositados en la Cuenta Recaudadora en función del cual dentro de las 24hs de depositadas las cobranzas transferirá a la Cuenta Fiduciaria los importes depositados hasta cubrir el Flujo de Fondos Teórico. MIS, a fin de garantizar las obligaciones de estos, asume el carácter de deudor solidario, liso, llano y principal pagador.

Rosario Fiduciaria posee una adecuada capacidad de desempeño como fiduciario de securitizaciones de este tipo.

Riesgo de Estructura

El administrador sustituto será Bica Cooperativa de Emprendimientos Múltiples Ltda. (BICA C.E.M.L.). La única relación jurídica y económica que el Fiduciario mantiene con el Administrador Sustituto, es la entablada con relación al presente Fideicomiso y las Series anteriores de los fideicomisos MIS bajo el Programa Global de Valores Fiduciarios "Rosfid Industria, Agro y Consumo" y con relación a los Fideicomisos Financieros Fidebica donde BICA C.E.M.L. desempeña el rol de Administrador.

Asimismo, la estructura posee a Daniel H. Zubillaga, en carácter de Agente de Control y Revisión titular, y a Miguel Ángel Darío Molfino, en carácter de Agente de Control y Revisión suplente. Ambos son miembros de Zubillaga & Asociados S.A.

La estructura posee los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos, por \$ 100.000; y iii) de IG. El Fiduciante transferirá al Fiduciario un importe de \$ 100.000.- que se asignará a un fondo de gastos ("Fondo de Gastos"), el cual se destinará a cancelar los Gastos Deducibles hasta el monto indicado. El fondo de IG se constituirá con el producido de las cobranzas. A partir del primer período de devengamiento posterior al cierre del primer período trimestral, el Fiduciario detraerá trimestralmente de la Cobranza el importe provisionado en el último Estado Contable, siempre y cuando el fiduciario no considere que las cobranzas futuras puedan resultar insuficientes para el

pago del IG, por lo cual se dispondrá la constitución anticipada del mismo. En caso de corresponder el pago de anticipos de IG, el fiduciario detraerá mensualmente de las cobranzas el equivalente al 100% del anticipo estimado a pagar en el mes siguiente. De existir algún remanente del fondo, el mismo será liberado a la cuenta fiduciaria.

Para la constitución del fondo de liquidez el Fiduciario retendrá del precio de suscripción de los Valores Fiduciarios que deba pagarse una suma equivalente a dos veces y media el devengamiento mensual del próximo servicio de interés por vencer de los VDFA. Mensualmente el saldo de dicho Fondo deberá ser equivalente a dos veces y media el próximo servicio de interés pagadero a los VDFA; no pudiendo ser nunca inferior a la suma de \$ \$676.977 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 \$ \$676.977 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 dos veces y media 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.

En caso que el saldo de dicho fondo deba disminuirse respecto del mes anterior, dichos fondos serán liberados a favor del Fiduciante hasta la suma del importe retenido del precio de la colocación. Los importes correspondientes al Fondo de Liquidez serán recalculados por el Fiduciario en cada Fecha de Pago de Servicios. Los importes acumulados en el fondo podrán ser invertidos por el Fiduciario bajo las mismas reglas aplicables a los Fondos Líquidos Disponibles. Cancelados los VDF, el saldo total de dicho fondo será liberado a favor del Fiduciante, y si el mismo hubiera sido utilizado el importe correspondiente será retenido de las Cobranzas para su pago al Fiduciante con prelación sobre el pago de Servicios a los CP.

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

Tanto MIS como Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. están constituidas 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.

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.

Limitaciones

Para evitar dudas, en su análisis crediticio FIXSCR se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como FIXSCR siempre ha dejado claro, FIXSCR 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 FIXSCR y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de FIXSCR. 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

Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria SA. en calidad de fiduciario, y Mutual Integral de Servicios (MIS), actuando como fiduciante constituyeron el Fideicomiso Financiero MIS VIII. El Fiduciante transfirió al Fiduciario una cartera de créditos por un valor fideicomitado a la fecha de corte (31.03.2018) de \$ 167.698.942. En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF y CP con distintos 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 a las ganancias se destinará al pago de los títulos de acuerdo a una estructura totalmente secuencial.

La estructura posee 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	Vencimiento Final
VDFA	Senior	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar: +150bps Min.: 23.5% / Máx: 31,5%	Feb/23
VDFB	Subordinado	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar: +350bps Min.: 25,5% / Máx.: 33,5%	Feb/23
CP	Subordinado	Estimado: Capital	Mensual	Residual	Ago/23

Mejoras crediticias: el fondo de liquidez integrado al inicio con el producido de la colocación implica una mejora crediticia adicional para los VDF.

La estructura totalmente secuencial implica un incremento de la subordinación disponible para los VDF a medida que se van efectuando los pagos de los mismos. 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 a las ganancias se destinará al pago de los títulos de acuerdo a una estructura totalmente secuencial.

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 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 31 días a fecha de selección y no sean producto de ninguna refinanciación.

El fondo de liquidez será integrado al inicio con el producido de la colocación. El importe acumulado en este fondo será aplicado por el Fiduciario para el pago de los servicios de los VDF en caso de insuficiencia de cobranzas. Cancelados los VDF, el saldo remanente en el fondo de liquidez será liberado al fiduciante.

Aplicación de fondos: el total de los fondos ingresados al fideicomiso como consecuencia del cobro de los préstamos 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:

A) Hasta tanto no estén totalmente cancelados los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A:

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

B) Una vez cancelados los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A:

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

C) Una vez cancelados los Valores de Deuda Fiduciaria:

- 1.- Al Fondo de Gastos.
- 2.- Al Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder.
- 3.- A la restitución– en su caso - del saldo del Fondo de Liquidez al Fiduciante conforme lo dispuesto en el contrato del fideicomiso.
- 4.- A la restitución de los montos pagados por el Garante, de corresponder conforme al contrato del fideicomiso.
- 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.- (cien pesos), y luego a utilidad. En la última fecha de pago de servicios se cancelará el saldo de valor nominal residual.

Antecedentes

Fiduciante: Mutual Integral de Servicios brinda a sus socios diversos beneficios: Descuentos en comercios adheridos, Ahorro Mutual, Ayuda para Vivienda, Subsidios para nacimiento, adopción y matrimonio, Turismo (descuentos en hotelería), Contratación de Seguros, Asesoría Jurídica. Entre éstos, Mutual Integral de Servicios brinda a sus asociados la posibilidad de acceder al crédito en condiciones dignas e igualitarias.

La Mutual asiste financieramente a sus asociados en forma directa y a los asociados de otras instituciones a través de la celebración de convenios de ayuda mutua. Para legitimar este servicio obtuvo la aprobación del correspondiente Reglamento de Ayuda Económica con Fondos Propios en el INAES, en el año 1999.

Alrededor del 90% de la cartera está colocada entre los asociados de otras instituciones con las que han suscrito convenios de ayuda mutua o convenios de compra de cartera. Estas entidades no disponen de recursos suficientes para prestar servicios de asistencia económica a sus afiliados. Adicionalmente otorga préstamos personales directos a sus afiliados pero en un volumen menor.

Debido a que la demanda de créditos de este origen ha venido creciendo ininterrumpidamente, los fondos disponibles de MIS se han aplicado íntegramente en todos los periodos necesitando recurrir al Fideicomiso como herramienta de financiamiento para cubrir dicha necesidad

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 Mercado a Término de Rosario S.A. y el 5% restante por la Bolsa de Comercio de Rosario. 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

El patrimonio fideicomitido del Fideicomiso Financiero MIS VIII se encuentra compuesto por: (A) Créditos adquiridos a Asociación Mutual Centro Litoral (AMCL), Círculo Policial de Oficiales de Asociación Mutual Policía Provincia de Santa Fe (CÍRCULO POLICIAL) y a Asociación Mutual de Pensionados Sociales Ley 5110 (AMPS Ley 5110), y (B) Créditos originados por MIS en virtud de convenios intermutuales celebrado con Asociación Mutual del Magisterio de Santa Fe (AMMSAFE), Mutual Integrantes del Poder Judicial (MIPJ), Mutual del Trabajador Vial de Santa Fe (Viales) y Mutual del personal civil de la nación (MUPCN).

Tomando como base saldo de Capital, el 65% de los Créditos fideicomitidos corresponden a Créditos Adquiridos y el 35% corresponde a Créditos Originados. Gran Cooperativa, AMSDA, AMPS Ley 5110, AMMSAFE, MIPJ, VIALES, AMUS, MUPER, MUPCN, CIRCULO POLICIAL actuarán en carácter de Agentes de Recaudación de los Créditos.

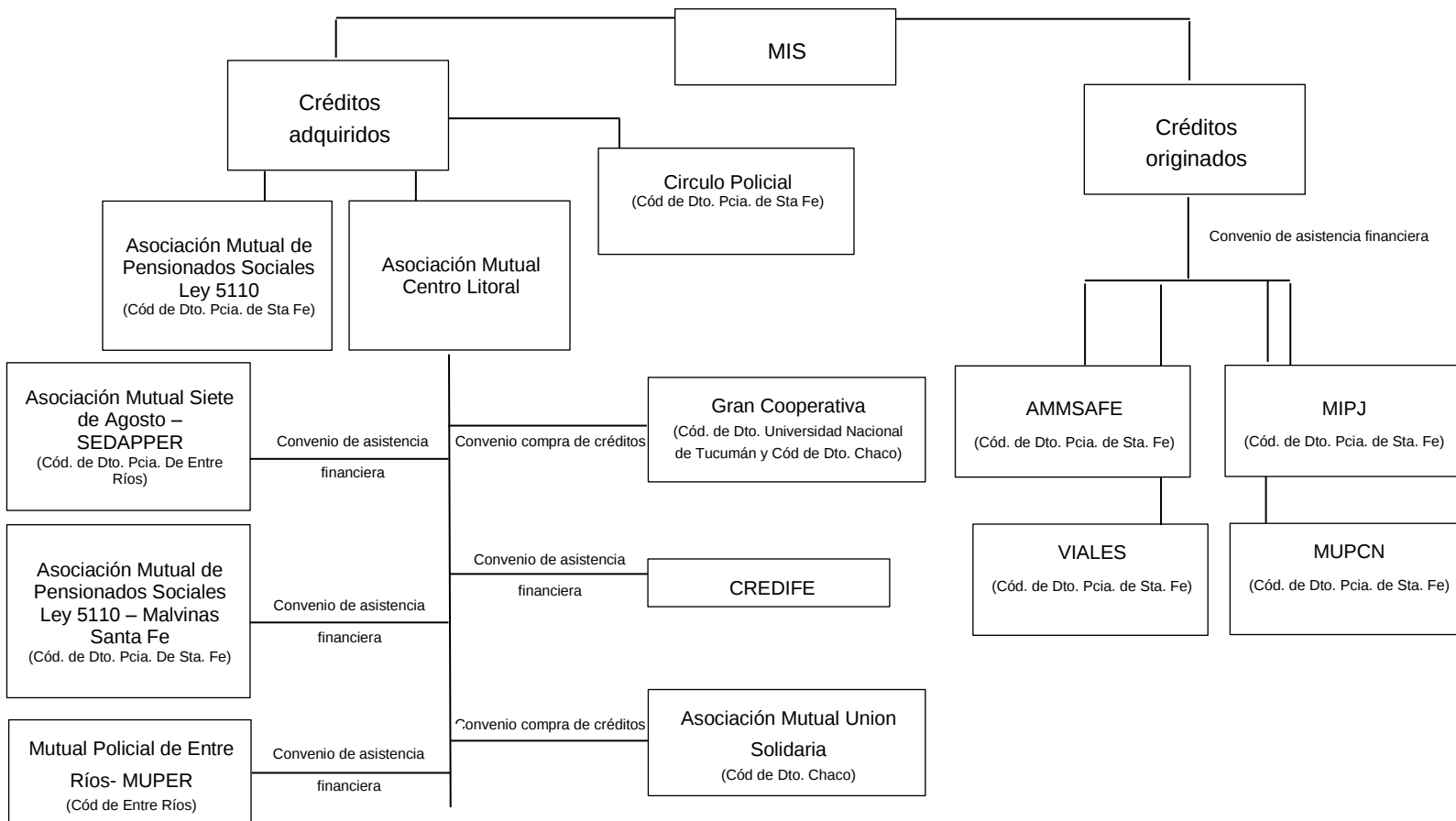
Todos los Créditos se encuentran documentados en Solicitudes de Crédito y Pagarés que han sido debidamente endosados por el Fiduciante a favor del Fiduciario.

Los créditos adquiridos a Asociación Mutual Centro Litoral, fueron originados en virtud de: (i) Convenios de asistencia financiera celebrados entre (a) AMCL con Asociación Mutual Siete de Agosto (AMSDA - SEDAPPER), (b) AMCL con AMPS Ley 5110/Malvinas Santa Fe, (c) AMCL con Credife y (d) AMCL con MUPER. (ii) Convenios de compra de cartera celebrados entre: (a) AMCL y Gran Cooperativa de Créditos Consumo, Vivienda y Servicios Sociales Ltda. (Gran Cooperativa) y (b) AMCL con AMUS.

AMMSAFE, VIALES, MIPJ y MUPCN actuará en carácter de agente de recaudación de los créditos originados en forma directa por MIS.

Si bien determinados Créditos en su originación cuentan con Seguro de Vida o han sido autoasegurados por el Fiduciante, el crédito eventual que se perciba por indemnizaciones pagadas bajo el seguro de vida respecto de los créditos, no constituye bienes fideicomitidos. No obstante el fiduciante se compromete a abonar el saldo deudor de los créditos correspondiente a deudores que hubiesen fallecido, respecto a los préstamos que cuentan con tal cobertura o que hubiese sido autoasegurados por él.

A continuación se expone un esquema correspondiente a las originaciones de los créditos fideicomitidos:



Anexo B. Descripción de la transacción

MIS VIII

Argentina / Préstamos de Consumo

Resumen del colateral

Características de la cartera:

Saldo de capital:	\$ 113.271.933
Saldo de intereses:	\$ 80.765.502
Total capital e intereses:	\$ 194.037.435
Valor fideicomitido:	\$ 167.698.942
Tasa interna de retorno promedio:	56,32% TNA
Número de créditos:	8.212

Pagos

Frecuencia:	Mensual
-------------	---------

Créditos sin atrasos de pago (%):	100%
-----------------------------------	------

Información relevante

Detalle		Participantes	
Fecha de emisión:	A determinar	Fiduciante	MIS
	Verónica Grobert, Analista	Fiduciario y Emisor	Rosario Fiduciaria S.A.
Analistas	Diego Estrada, Director Asociado	Asesores legales	Nicholson y Cano Abogados
			Daniel H. Zubillaga (titular) Miguel Ángel Darío Molfino (suplente) Ambos miembros de Zubillaga & Asociados S.A.
Analista de seguimiento	Verónica Grobert	Agente de Control y Revisión	

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 **25 de abril 2018**, confirmó las siguientes calificaciones preliminares a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) y Certificados de Participación (CP) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero MIS VIII:

Títulos	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
VDF Clase A por hasta VN\$ 100.245.661	AAAsf(arg)	Estable	AAAsf(arg)	Estable
VDF Clase B por hasta VN\$ 12.743.092	A-sf(arg)	Estable	A-sf(arg)	Estable
CP por hasta VN\$ 54.710.189	CCsf(arg)	No aplica	CCsf(arg)	No aplica

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 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 “-” 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 suministrada por el originante de carácter privado al mes de febrero 2018 y la siguiente información pública:

- Programa Global de emisión de Valores Fiduciarios “Rosfid industria, agro y consumo” 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.