

## Fidebica XLVIII

### Fideicomiso Financiero Informe Nueva Emisión

Índice	pág.
Calificaciones	1
Resumen de la transacción	1
Factores relevantes de la calificación	1
Riesgo Crediticio	2
Modelo, aplicación de metodología e información	2
Análisis de Sensibilidad	2
Análisis de activos	2
Desempeño de los activos	4
Riesgo de contraparte	5
Riesgo de Estructura	6
Riesgo de Mercado	6
Riesgo Legal	7
Descripción de la Estructura	8
Estructura financiera	8
Mejoras crediticias	9
Aplicación de fondos	9
Antecedentes	10
Anexo A Origenación y administración	15
Anexo B Descripción de la transacción	19
Anexo C Dictamen de calificación	20

## Calificaciones

Clase	Monto por VN\$	Vencimiento final	Calificación	Subordinación inicial	Perspectiva
VDF Clase A	\$ 101.852.662	Abr/2022	AAAsf(arg)	11,00%	Estable
VDF Clase B	\$ 9.155.295	Abr/2022	AAsf(arg)	3,00%	Estable
VDF Clase C	\$ 2.288.824	Abr/2022	BBB+sf(arg)	1,00%	Estable
CP	\$ 29.580.814	Oct/2022	CCsf(arg)	-24,85%	No aplica
<b>Total</b>	<b>\$ 142.877.595</b>				

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

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.

Fecha de emisión: 6 de septiembre 2017

## Resumen de la transacción

Banco Bica S.A. (BICA) y la Asociación Mutual Centro Litoral (AMCL), en calidad de fiduciarios, cedieron a Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. (Rosario Fiduciaria), en calidad de fiduciario, una cartera de créditos personales y de consumo por un valor fideicomitado de \$ 142.877.595. En contraprestación, el fiduciario emitió valores fiduciarios con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos cedidos. La estructura de pagos de los títulos es totalmente secuencial y cuenta con los siguientes fondos: i) de liquidez, de 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 24,93%, los VDFB de hasta el 17,92% y los VDFC de hasta el 15,95%, sin afectar su capacidad de repago. Las calificaciones asignadas a los títulos son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los títulos versus las pérdidas estimadas en el escenario base.

**Importantes mejoras crediticias:** buen nivel de subordinación inicial real del 11,00% para los VDFA, del 3,00% para los VDFB y del 1,00% para los VDFC, estructura totalmente secuencial, buen diferencial de tasas, fondo de liquidez y criterios de elegibilidad de los créditos securitizados.

**Cobranzas acumuladas:** Al 24.08.2017, el fideicomiso posee cobranzas por \$ 36,540 millones que representan un 35,88% del VDFA y un 31,93% del capital cedido y serán aplicadas al primer pago del VDFA.

**Capacidad de administración de la cartera:** Banco Bica SA, AMCL y Bica CEML demuestran una buena capacidad de administración de la cartera de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato. También se evaluó el desempeño de los titulares de los códigos de descuento y su continuidad durante la vida de la presente transacción.

**Adecuado desempeño del fiduciario:** Rosario Fiduciaria posee una adecuada capacidad de desempeño como fiduciario de securitizaciones de préstamos personales.

## 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](mailto:veronica.grobert@fixscr.com)

### Analista Secundario

Diego Estrada  
Director Asociado  
+54 11 5235-8115  
[diego.estrada@fixscr.com](mailto:diego.estrada@fixscr.com)

### Responsable del sector

Mauro Chiarini  
Senior Director  
+54 11 5235-8140  
[mauro.chiarini@fixscr.com](mailto: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 (disponibles en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)).

Al flujo nominal de fondos teórico de capital e intereses de los créditos transferidos se le aplicó unas curvas de incobrabilidad y precancelaciones base. Adicionalmente, se consideraron los gastos e impuestos que debe 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 Banco Bica S.A. y Asociación Mutual Centro Litoral (AMCL) como originadores o adquirentes de los créditos desde septiembre de 2004 hasta julio de 2017, así como cambios en las políticas de originación y cobranzas de las compañías. Asimismo, se consideró el desempeño de las series emitidas anteriormente. La información fue provista por First Corporate Finance Advisors S.A. como asesor financiero de la transacción. Esta información ha sido procesada y posteriormente analizada por la calificadora.

**Análisis de sensibilidad:** el riesgo crediticio de los títulos calificados reside por un lado en la calidad de los créditos fideicomitados (niveles de morosidad y precancelación), y por el otro en la calidad de las entidades dueñas de los códigos de descuento que han firmado convenios con la Asociación Mutual Centro Litoral (AMCL) o con Banco Bica S.A. Estas entidades reciben los montos descontados de los haberes de los deudores que deposita el agente de retención para que posteriormente dichos montos sean depositados en las cuentas recaudadoras del fideicomiso y en determinados casos son depositados en forma directa por el agente de retención en las cuentas recaudadoras.

Por ello a fin de determinar la calidad de la cartera securitizada se consideraron sus atributos (entre ellos, la concentración por agentes de retención y entidades originadoras y recaudadoras) y el desempeño de la cartera histórica de préstamos personales de los administradores.

Se ha sensibilizado el flujo de fondos teórico de los créditos transferidos 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 24,93%, los VDFB una merma del 17,92% y los VDFA de hasta el 15,95% sin que se vea afectada su capacidad de repago. 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 valores fiduciarios reside en la calidad de los créditos fideicomitados (niveles de morosidad y precancelaciones de los

### Criterios relacionados

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

préstamos). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño de la cartera de los fiduciantes en las distintas líneas de préstamos personales que ingresan al fideicomiso. El saldo de capital transferido se compone en un 79,9% por créditos cedidos por Banco Bica SA y el restante 20,1% por la Asociación Mutual Centro Litoral. Los créditos transferidos fueron originados y/o adquiridos por los fiduciantes, a través de convenios de asistencia financiera y/o convenios de compra de cartera.

El 35,0% del saldo de capital corresponde a créditos bajo la modalidad de pago voluntario y el 65,0% a créditos bajo la modalidad de cobro compulsivo (código de descuento).

A continuación, se detalla un cuadro con los montos y porcentajes de participación de cada línea. Cabe destacar que dichos valores hacen referencia al saldo de capital transferido.

Línea	Forma de Cobro	Banco Bica	AMCL	Voii	Total	%
A.M.G.J.J.U	Código descuento	\$ 1.311.037	\$ 23.518		\$ 1.334.554	1,17%
Ley 5.110	Código descuento	\$ 256.844			\$ 256.844	0,22%
MUPER	Código descuento	\$ 3.612.983	\$ 1.742.535	\$ 1.344.115	\$ 6.699.633	5,85%
Amus Chaco	Código descuento	\$ 1.267.119	\$ 1.413.788		\$ 2.680.907	2,34%
La Federación	Código descuento	\$ 2.354.000	\$ 50.291	\$ 8.255.440	\$ 10.659.730	9,31%
Empl. con Cta. Sueldo	Pago voluntario	\$ 4.720.743			\$ 4.720.743	4,13%
Préstamos Personales	Pago voluntario	\$ 4.065.268	\$ 203.138		\$ 4.268.405	3,73%
Viales	Código descuento			\$ 544.441	\$ 544.441	0,48%
Centrocard S.A	Pago voluntario	\$ 3.979.676			\$ 3.979.676	3,48%
Credymand	Código descuento	\$ 21.325.993			\$ 21.325.993	18,63%
Cuotitas S.A	Código descuento	\$ 8.536.222			\$ 8.536.222	7,46%
Circulo Policial	Código descuento	\$ 3.676.400			\$ 3.676.400	3,21%
MIS	Código descuento	\$ 157.772			\$ 157.772	0,14%
N Y F Capital Market	Código descuento (0,67%)/ Pago voluntario (0,51%)	\$ 1.167.110	\$ 178.944		\$ 1.346.053	1,18%
Préstamos Personales Credife	Pago voluntario		\$ 18.403.317		\$ 18.403.317	16,08%
ITALA	Código descuento			\$ 590.403	\$ 590.403	0,52%
Cooperativa La Plata	Código descuento	\$ 9.420.894			\$ 9.420.894	8,23%
Coop de viv y cred bicentenario	Pago voluntario	\$ 1.770.254			\$ 1.770.254	1,55%
Coop Cuenca del Salado	Código descuento	\$ 1.070.270			\$ 1.070.270	0,94%
Credibica	Pago voluntario	\$ 304.885			\$ 304.885	0,27%
Gran Coop.	Código descuento (2,38%)/ Pago voluntario (0,35%)	\$ 3.124.767			\$ 3.124.767	2,73%
Grupo Prestafacil	Código descuento	\$ 2.063.960			\$ 2.063.960	1,80%
Mutual AMCL	Código descuento	\$ 655.580			\$ 655.580	0,57%
Mutual AMSAPP	Código descuento	\$ 295.362			\$ 295.362	0,26%
Tinuviel S.A	Pago voluntario	\$ 5.562.148			\$ 5.562.148	4,86%
Malvinas Santa Fe	Código descuento		\$ 991.980		\$ 991.980	0,87%
<b>TOTAL</b>		<b>\$ 80.699.284</b>	<b>\$ 23.007.510</b>	<b>\$ 10.734.399</b>	<b>\$ 114.441.193</b>	<b>100%</b>

La Cobranza correspondiente a los Créditos de Originación Propia de Banco Bica será percibida por Banco Bica –en forma directa o por intermedio de los Agentes de Percepción de Cobranza y será transferida a las Cuenta Fiduciaria dentro de las 24 horas de su percepción.

La Cobranza correspondiente a los Créditos Originados por Convenios de Asistencia Financiera y por Convenios de Compra de Cartera por Banco Bica será percibida por Banco Bica S.A., por intermedio de los Agentes de Recaudación y/o los Agentes de Percepción -según corresponda- y será transferida a la Cuenta Fiduciaria dentro de las 24 horas de su percepción, con excepción de los casos de MUPER, AMGJJU y FEDERACIÓN donde los Organismos Públicos transferirán la Cobranza en forma directa a las Cuentas Recaudadoras dentro de las 24 horas de haber practicado el descuento.

La Cobranza correspondiente a los Créditos de Originación Propia de AMCL será percibida por Banco Bica o AMCL y será transferida a las Cuenta Recaudadoras dentro de las 24 horas de su

percepción. Dichos fondos serán transferidos a la Cuenta Fiduciaria dentro de las 24 hs de su percepción.

La Cobranza correspondiente a los Créditos Originados por Convenios de Asistencia Financiera por AMCL será depositada en las Cuentas Recaudadoras por los Agentes de Recaudación o en forma directa (para el caso de Credife) o por los Reparticiones Públicas (para el caso de MUPER y Federación). Dichos fondos serán transferidos a la Cuenta Fiduciaria dentro de las 24 hs de su percepción.

La Cobranza correspondiente a los Créditos Originado por Convenios de Compra de Cartera de AMCL será percibida por Banco Bica S.A. y será transferida a las Cuentas Recaudadoras dentro de las 24 horas de su percepción.

El Fiduciario cuenta con un poder irrevocable de administración y disposición de los fondos depositados en la Cuentas Recaudadoras en función del cual diariamente transferirá a la Cuenta Fiduciaria los importes depositados en dichas cuentas hasta cubrir el Flujo de Fondos Teórico. Una vez recibido el Informe Mensual de Cobranza el Fiduciario podrá: (a) restituir los fondos excedentes a los Administradores de los Créditos; (b) imputarlos a la Cobranza de los periodos subsiguientes conforme a las instrucciones impartidas por los Administradores de los Créditos. En ningún caso el plazo de transferencia de los fondos a la Cuenta Fiduciaria excederá los tres días hábiles de su percepción por los Administradores de los Créditos o desde que los mismos son acreditados por la Reparticiones Públicas o por los Agentes de Percepción de Cobranza a los Agentes de Recaudación. En el supuesto que por cuestiones operativas no se hubieren depositado dentro del plazo antes mencionado los fondos provenientes de la Cobranza por los Agentes de Recaudación, los Fiduciantes adelantarán, con fondos propios, los importes que debieron percibirse a fin de que la Cobranza se encuentre debidamente acreditada en la Cuenta Fiduciaria en el plazo máximo antes mencionado. Una vez recibido el Informe Mensual de Cobranza, el Fiduciario podrá: (a) restituir los fondos excedentes a los Administradores de los Créditos; (b) imputarlos a la Cobranza de los periodos subsiguientes conforme a las instrucciones impartidas por los Administradores de los Créditos.

Los activos subyacentes originados y/o adquiridos por los fiduciantes fueron cedidos al fideicomiso bajo las siguientes condiciones: Respecto de los Créditos instrumentados en pagarés: i) atraso menor o igual a 30 días a la Fecha de Selección; ii) atraso máximo menor o igual a 30 días a la fecha de selección.

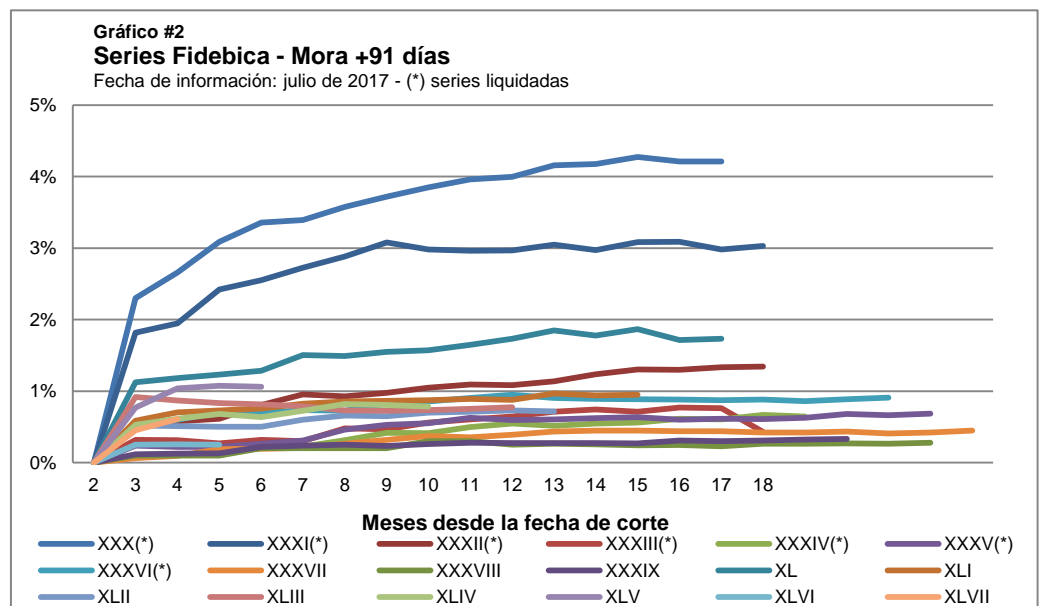
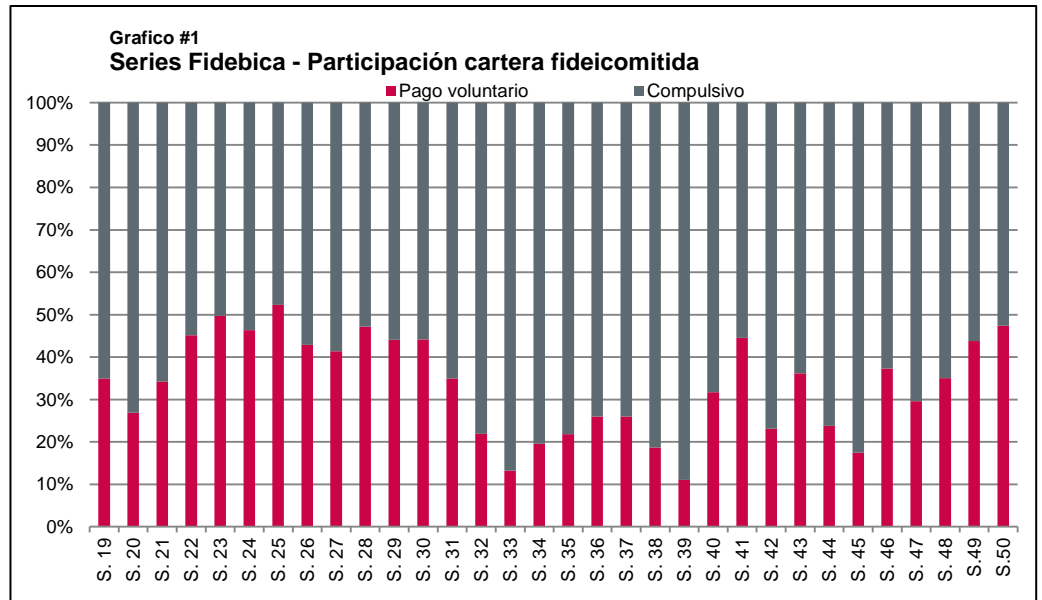
**Desempeño de los activos:** los valores de pérdida observados en las carteras de los fiduciantes son acordes al mercado al que apunta y al sector en el que se desarrolla.

En el gráfico #1 se puede observar la participación de los créditos fideicomitados en las últimas series. A efectos de determinar la calidad de la cartera a securitizar se consideró la participación en sus modalidades de pago voluntario y cobro compulsivo (código de descuento).

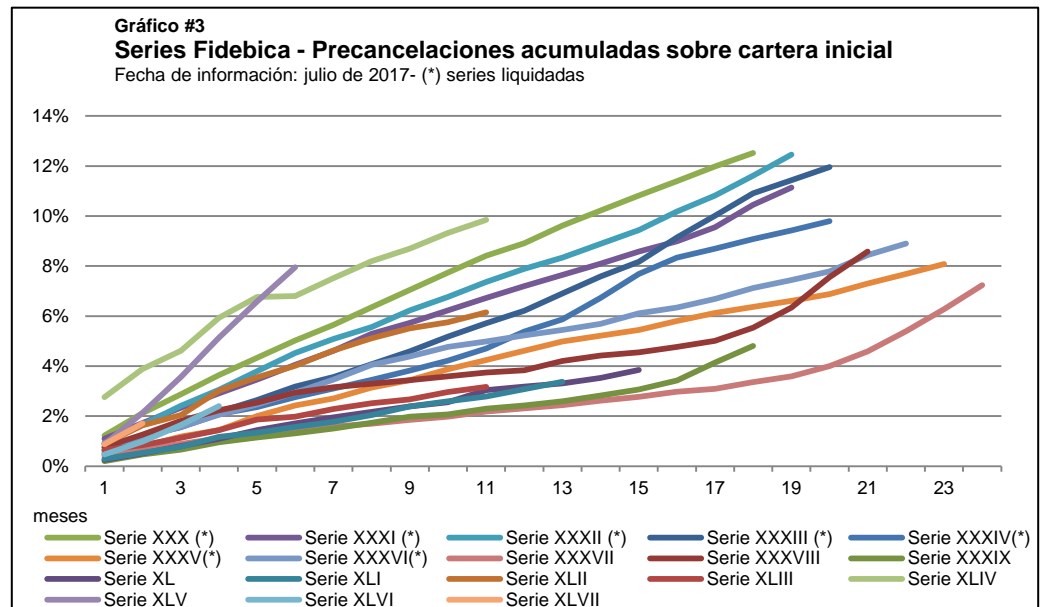
La evolución de las series anteriores en el mercado guarda cierta relación con la participación del tipo de crédito incorporado, ya sea de cobro voluntario o compulsivo.

El gráfico #2 muestra un detalle de la mora mayor a 91 días de las series XXX a XLVII de Fidebica.

A partir de la serie XXXII se observa una caída en los niveles de mora producto de las políticas de originación más restrictivas así como también por la menor proporción de créditos de pago voluntario cedidos dentro de la composición de los fideicomisos.



En el siguiente gráfico #3 podemos observar el comportamiento de las precancelaciones de las series anteriores.



**Riesgo de Contraparte:** Banco Bica SA, Bica Cooperativa de Emprendimientos Múltiples Ltda. y la Asociación Mutual Centro Litoral se desempeñan como administradores y agentes de cobro de los créditos del fideicomiso. Respecto a los préstamos de pago voluntario, tienen la obligación de girar los fondos de la cobranza de los préstamos dentro de los tres días hábiles siguientes a la cuenta fiduciaria que el fiduciario le indique. Adicionalmente, en aquellos créditos que se originan bajo la operatoria de descuento de haberes, existe el riesgo del cumplimiento en tiempo y forma de los montos descontados y de su posterior acreditación en la cuenta recaudadora. Por ello, FIXSCR analizó el desempeño de las mutuales participantes como agentes de recaudación y pago desde el comienzo de la operatoria con los administradores.

### Riesgo de estructura

Los fiduciantes y Bica Cooperativa de Emprendimientos Múltiples Ltda., dada la experiencia y conocimiento de la cartera cedida, desempeñan funciones de administradores. Una vez percibida la cobranza de los créditos mediante la modalidad de pago voluntario, los administradores transferirán las mismas al fiduciario dentro de los 3 días hábiles siguientes. Por su parte, los agentes de recaudación harán lo mismo cuando se trate de cobranzas percibidas a través de la modalidad de código de descuento. La cobranza será depositada dentro de los 5 días hábiles de percibidos los pagos cuando sean percibidas a través de los Agentes de Percepción del Fideicomiso. En cuanto a la custodia de los documentos, dicha función está a cargo de Banco Bica.

La estructura cuenta con los siguientes fondos: i) de liquidez; ii) de gastos y; iii) de impuestos a las ganancias (IIGG). Los dos primeros se retendrán del producido de la colocación de los valores fiduciarios, mientras que el tercero se integrará con las cobranzas del fideicomiso.

Asimismo, podrá existir un fondo de reserva impositivo que, ante un supuesto de liquidación o extinción del fideicomiso, cubrirá el pago de los impuestos aplicables al fideicomiso devengados hasta la fecha de su liquidación. El monto del fondo de reserva impositivo será determinado por el fiduciario cumpliendo con las normas impositivas vigentes con opinión de un asesor impositivo independiente.

El fondo de liquidez será equivalente a 2,5 veces el devengamiento mensual del próximo servicio de interés por vencer de los VDFA. Mensualmente, el saldo de dicho fondo deberá ser

equivalente a 2,5 veces el próximo servicio de interés pagadero de los VDFA no pudiendo ser inferior a \$ 438.691. Una vez cancelados los VDFA, el fondo de liquidez se mantendrá en \$ 438.691 hasta tanto sean pagados totalmente los intereses acumulados en el periodo comprendido entre el día de inicio del periodo de devengamiento y el último día calendario inmediato anterior a la primera fecha de pago de servicios de capital de los VDFB. A partir de dicho momento, mensualmente el fondo de liquidez será equivalente a 2,5 veces el devengamiento mensual del próximo servicio de interés por vencer de los VDFB, no pudiendo ser nunca inferior a la suma de \$ 114.441 considerándose para el cálculo la tasa aplicada para el pago del último servicio de interés de los VDFB.

Una vez cancelados los VDFB, el fondo de liquidez se mantendrá en \$ 114.441 hasta tanto sean pagados totalmente los intereses acumulados en el periodo comprendido entre el día de inicio del periodo de devengamiento y el último día del mes calendario inmediato anterior a la primera fecha de pago de servicios de capital de los VDFC. A partir de dicho momento, el Fondo de Liquidez será equivalente a dos coma cinco 2,5 veces el devengamiento mensual del próximo servicio de interés por vencer de los VDFC.

Los importes acumulados en el fondo de liquidez serán aplicados por el fiduciario al pago de servicios de interés de los VDFA, VDFB o VDFC, según corresponda, en caso de insuficiencia de la cobranza. En ningún caso los importes acumulados en el fondo de liquidez serán superiores a la suma retenida del producido de la colocación o el importe equivalente a 2,5 veces el próximo servicio de interés de los VDFA, VDFB o VDFC -según corresponda- calculado de acuerdo a lo establecido en el párrafo precedente, salvo que resultare una cifra menor por haber sido aplicado al pago de servicios de interés de los VDFA, VDFB o VDFC según corresponda.

En caso que el saldo de dicho fondo deba disminuirse respecto del mes anterior, dichos fondos serán liberados a favor de los Fiduciantes 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 de los Fiduciantes, y si el mismo hubiera sido utilizado el importe correspondiente será retenido de las Cobranzas para su pago a los Fiduciantes con prelación sobre el pago de Servicios a los CP.

Respecto del fondo de IIGG, el fiduciario, al cierre de cada balance trimestral estimará el importe a pagar en concepto de dicho impuesto. A partir del primer periodo de devengamiento posterior al cierre del primer periodo trimestral, el fiduciario podrá detraer trimestralmente de las cobranzas el importe provisionado en el último balance. Si existieran anticipos del IIGG, el fiduciario podrá detraer de las cobranzas de cada periodo de devengamiento el equivalente al 100% del anticipo estimado a pagar al siguiente mes. Si en cualquier momento el fiduciario estimase que las cobranzas futuras fuesen insuficientes para los pagos de IIGG que correspondan, podrá anticipar la constitución de este fondo. De existir algún remanente del fondo, el mismo será liberado a la cuenta fiduciaria.

Por último, la falta de pago total o parcial de un servicio por insuficiencia de fondos fideicomitidos, no constituirá incumplimiento, y quedará pendiente para la próxima fecha de pago. Los intereses devengados que no hubiesen podido ser cancelados en su totalidad en una fecha de pago de servicios determinada, se sumarán al saldo de capital pendiente de los VDF de la clase correspondiente. El vencimiento legal de los VDF es en abril de 2022 en tanto los CP vencerán a los 180 días siguientes al vencimiento de los VDF.

## **Riesgo de mercado**

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

## **Riesgo legal**

Banco Bica SA y la Asociación Mutual Centro Litoral actúan bajo la calidad de fiduciantes, transfiriendo la propiedad fiduciaria de una cartera de créditos; Rosfid es el fiduciario. Los fiduciantes y el fiduciario, están constituidas bajo las leyes de la República Argentina. Los títulos valores objeto de la presente calificación 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, del fiduciante, de los beneficiarios y del fideicomisario, por lo cual dichos activos se encuentran exentos de la acción singular o colectiva de sus acreedores, excepto compromiso expreso de estos y/o fraude.

Dado que parte de los créditos fideicomitidos fueron originados bajo los convenios de código de descuento vigentes entre las mutuales y cooperativas participantes y las reparticiones públicas, la modalidad de repago de los mismos se realiza mediante retención de los haberes de los deudores.

Se contempló la situación de los titulares de los códigos de descuento. En algunos casos, las regulaciones del sistema de descuento impiden que la cobranza asociada a los créditos cedidos se rinda al cesionario, ya que el organismo de retención sólo se compromete a rendir los fondos asociados a la entidad titular del código de descuento. Si bien esta condición de intransferible no surge de los convenios de código de descuento celebrados con las reparticiones públicas de la provincia de Neuquen, Santa Fe, Chaco, Entre Ríos, Misiones, Provincia de Buenos Aires y Ciudad Autónoma de Buenos Aires, de la opinión de los abogados de la transacción surge que es razonable entender que en la práctica existe dicha intransferibilidad. Por lo tanto, se dispuso que toda la cobranza de todos los créditos relativos a códigos de descuento sean acreditados en dos cuentas recaudadoras operadas exclusivamente por el fiduciario.

## **Limitaciones**

Para evitar dudas, en su análisis crediticio FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO (en adelante FIX SCR) se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como FIX SCR siempre ha dejado claro, FIX SCR 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 SCR y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de FIX SCR. 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**

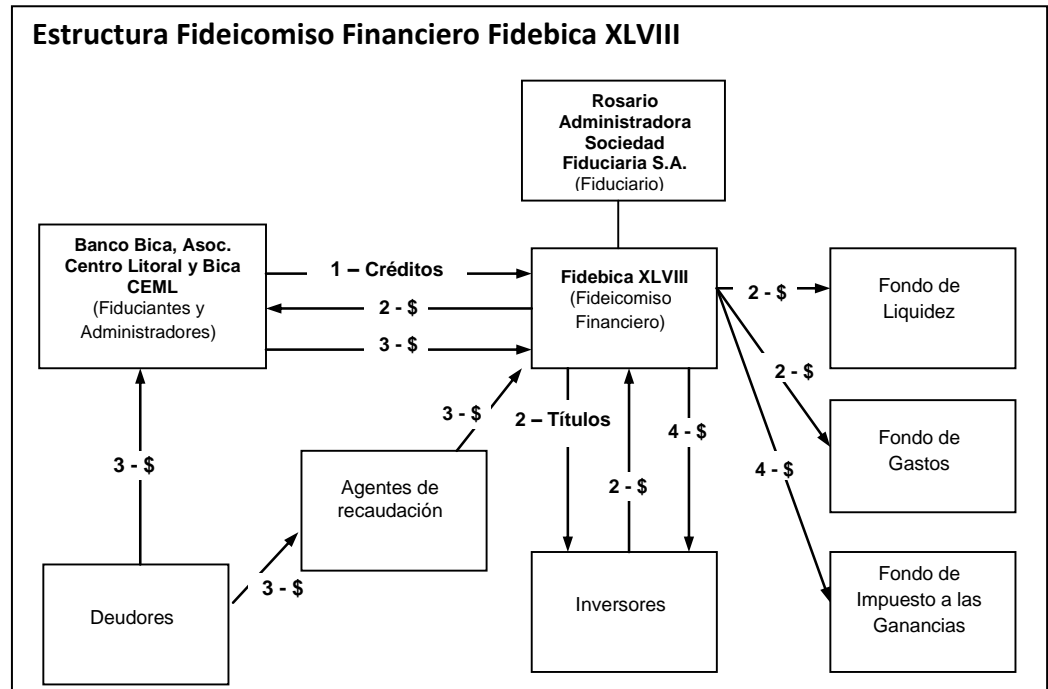
Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A., actuando como fiduciario y Banco Bica SA y la Asociación Mutual Centro Litoral, en calidad de fiduciantes, constituirán el fideicomiso



financiero “FIDEBICA XLVIII”, en el marco del programa global de valores fiduciarios “FIDEBICA”.

Los fiduciantes han transferido al fiduciario una cartera de créditos por un valor fideicomitado de \$142.877.595. En contraprestación, el Fiduciario emitió VDFA, VDFB, VDFC 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 del fondo de gastos se destinará al pago de los títulos de acuerdo a una estructura totalmente secuencial.

### Estructura financiera, mejoras crediticias y aplicación de fondos



**Estructura financiera:** en contraprestación a la cesión de los créditos, el fiduciario emitió 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.: 21,0% / Máx.: 29,0%	Sep/2018	Abr/2022
VDFB	Subordinado	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar: +300bps Min.: 23,0% / Máx.: 31,0%	Dic/2018	Abr/2022
VDFC	Subordinado	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar: +400bps Min.: 24,0% / Máx.: 32,0%	Dic/2018	Abr/2022
CP	Subordinado	Estimado: Capital	Mensual	Residual	Abr/2022	Oct/2022

\* 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:** la subordinación inicial real de los VDFA es del 11,00%, del 3,00% de los VDFB y del 1,00% para los VDFC considerando el capital nominal cedido.

La estructura de pagos del fideicomiso 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, de corresponder, se destinará al pago de los títulos de acuerdo a una estructura de pagos del fideicomiso.

El diferencial de tasas dado por la tasa interna de retorno de los créditos securitizados y la tasa de interés 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.

El fondo de liquidez y el fondo de gastos serán retenidos 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 interés de los VDF en caso de insuficiencia de cobranzas.

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

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 Clase B:

- 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 VDFC.
- 4.- Al pago de la amortización de los VDFC.

D) 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 a los Fiduciantes de los adelantos de fondos que hubieran efectuado conforme lo dispuesto en el artículo 3.12, de corresponder.
- 4.- A la restitución— en su caso - del saldo del Fondo de Liquidez a los Fiduciantes conforme lo dispuesto en el artículo 2.7, último párrafo.
- 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

**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.

**Fiduciante, administrador y agente de cobro:** **Banco Bica S.A.** inició sus actividades en octubre de 2012. Bajo la resolución N° 117 del 24 de mayo de 2012 el BCRA autorizó a Bica Cooperativa de Emprendimientos Múltiples Ltda. (Bica CEML) y a Regional Trade S.A., en carácter de accionistas, y en los términos del artículo 7° de la Ley de Entidades Financieras N°

21.526 a instalar un banco comercial de primer grado. La actividad principal del banco se orienta al otorgamiento de préstamos al sector privado no financiero, principalmente PYMEs, cooperativas de producción y banca individuos.

**Fiduciante, administrador y agente de cobro: Asociación Mutual Centro Litoral** (antes Asociación Mutual de Asociados de Bica Cooperativa de Emprendimientos Múltiples Ltda. o BICA Mutual). Fue creada en el año 2001 con el objetivo de fomentar la ayuda recíproca entre sus miembros, brindando diferentes servicios a los empleados de Bica CEML. En el año 2003, a través de una modificación estatutaria, se da el ingreso a la mutual a los asociados de Bica CEML, brindando el servicio de ayuda económica mutual con captación de ahorros.

**Administrador: BICA Cooperativa de Emprendimientos Múltiples Limitada.** Inició sus actividades en 1978 como consecuencia de la fusión de tres Cajas de Crédito, constituyéndose así en el Banco Bica Coop. Ltda. En 1997, BICA CEML. vende la totalidad de su tenencia accionaria del Banco BICA S.A. al Banco Suquía S.A., y comienza a operar como cooperativa financiera fuera de la supervisión del BCRA. El Grupo BICA está conformado por Regional Trade S.A. (importadora, exportadora y comercializadora de productos alimenticios), Bica Bursátil S.A. (en liquidación)- (Sociedad de Bolsa accionista del Mercado de Valores del Litoral S.A.), Bica Cambio y Turismo S.A. (en liquidación), Banco Bica SA. (Banco comercial de primer grado autorizado por el BCRA) e Integrar S.A. (Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación-Propio).

#### **Agentes de Recaudación:**

**Banco Voii S.A.:** Es una sociedad anónima, inscripta en el Registro Público de Comercio de la Ciudad de Buenos Aires el 5 de setiembre de 1973 autorizada a funcionar como banco comercial. Banco Voii busca transformarse en una entidad con alcance nacional de servicios múltiples, orientada al desarrollo de las economías regionales, brindando productos y servicios a los clientes y público en general, promoviendo el desarrollo de las economías regionales del sector de individuos como así también de las Pequeñas y Medianas Empresas (PyMES) y empresas poco bancarizadas o con acceso restringido al sistema financiero.

**MUPER** (Mutual Policial de Entre Ríos) se fundó en el año 1953 en la ciudad de Paraná, provincia de Entre Ríos, con el objeto de fomentar la ayuda recíproca entre sus asociados, prestar servicios funerarios, de asistencia médica, farmacéutica, de proveeduría, turismo y recreación entre otros.

En cuanto a la **Federación de Mutuales de la Provincia de Misiones**, cabe mencionar que en la Provincia de Misiones hay determinadas mutuales que integran una Federación de Mutuales. A través de la ley 4432 de la Provincia de Misiones se autorizó a los órganos liquidadores de sueldos de la Administración Pública y otros entes públicos a descontar por planilla de haberes mensuales los importes correspondientes a cuota social y cargos por servicios de las mutuales a las que se encuentren afiliados sus empleados, previa conformidad de los mismos. Dicha Ley estableció que la Federación de Mutuales de la Provincia de Misiones, informará a los órganos liquidadores de sueldos los importes a descontar y en los límites establecidos en la reglamentación. La Federación de Mutuales de la Provincia de Misiones como titular del Código de Descuento N° 850 facilita el acceso de ayuda económica a las mutuales que la integran en igualdad de condiciones.

**AMUS** es titular del Código de Descuento en ANSES. Es prestadora de servicios y ayudas económicas (créditos personales) a jubilados y pensionados nacionales. AMUS otorga ayudas económicas a jubilados y pensionados de la Provincia de Santa Fe y a agentes y empleados provinciales y municipales de la Provincia de Santa Fe. Asimismo, a través del Convenio

Intermutual suscripto con la Asociación Mutual Justo José de Urquiza, AMUS otorga ayudas económicas a agentes activos y pasivos provinciales y municipales de la Provincia de Entre Ríos. Por otro lado, otorga ayudas económicas a empleados públicos de las Reparticiones Públicas de la Provincia de Chaco afiliados a la Mutual cuya cobranza se lleva a cabo a través del descuento directo que los diferentes organismos practican sobre los haberes de los afiliados.

**AMGJJU** se dedica principalmente a fomentar la ayuda recíproca entre sus miembros para satisfacer sus necesidades, prestar servicios funerarios, otorgar subsidios por casamiento, nacimiento, fallecimiento, o cualquier otro evento que se determine. Asimismo, otorga préstamos a sus asociados, proporciona servicios de asistencia médica integral, farmacéutica, de proveeduría, recreación, turismo, culturales y otros compatibles con el desarrollo físico y espiritual de los asociados, entre otros.

**Credife S.A.** es una empresa dedicada básicamente al crédito personal orientado a personas en relación de dependencia y sin acceso a la financiación bancaria. Su objeto social es a) realizar operaciones de créditos con particulares para la adquisición de bienes o pagos de servicios en cualquiera de las casas adheridas a su sistema de financiación; b) acordar créditos a personas jurídicas civiles y comerciales y a simples particulares, con garantía prendaria, común o agraria, personal o sin garantía a largos, medianos o cortos plazos; c) otorgar créditos hipotecarios sobre bienes urbanos o rurales; d) ejercer mandatos y representaciones.

**Ley 5.110** Ley 5.110 se constituyó el 14 de septiembre 1990 en la ciudad de Santa Fe, provincia de Santa Fe. Entre sus principales actividades se encuentran: fomentar la Ayuda recíproca entre sus miembros para satisfacer sus necesidades, prestar Servicios Funerarios, otorgar subsidios por casamiento, nacimiento, fallecimiento, otorgar préstamos a sus asociados y beneficios que estimulen la capacidad ahorrativa de los mismos, proporcionar servicios de asistencia médica integral, farmacéutica y establecer un fondo compensatorio para Jubilación.

**MIS** 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.

**Asociación mutual del círculo policial de oficiales** Entidad Mutualista fundada el seis de mayo de 1922, con asiento en la ciudad de Santa Fe, con la denominación de CAJA MUTUAL DE POLICIA. Se encuentra Inscripta en el Registro de Mutualidades N°6, Personería Jurídica N°1.

**Cooperativa de Crédito, Consumo y Servicios Sociales La Plata Ltda. ("Cooperativa La Plata")**: es una sociedad cooperativa con fecha de constitución 11 de noviembre de 1997, inscripta el 1 de abril de 1998 ante el Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social ("INAES") bajo la matrícula 19.901. El domicilio social de la cooperativa se encuentra en la ciudad de La Plata.

**Cuotitas S.A.** es una empresa joven, de capitales nacionales, creada en el año 2008, especializada en el otorgamiento de préstamos personales a través de sucursales, red de comercios adheridos y puntos de promoción. Cuenta con Tarjetas de Crédito, Préstamos Personales, Microcréditos y Seguros y Líneas de crédito especialmente diseñadas para la financiación de las ventas de comercios adheridos.

**N Y F Capital Markets S.A.** Brinda desde hace varios años asesoramiento a diferentes tipos de organizaciones (Empresas Privadas, Bancos y Entidades Financieras, Cooperativas y Mutuales) que participen en el negocio de la financiación del consumo. La Estrategia de expansión del negocio se estructura en base a los siguientes proyectos: 1. El incremento de la cantidad de Servicios de Asesoramiento. 2. El Otorgamiento directo de Préstamos para fines específicos (consumo). 3. El Desarrollo y Gestión de Proyectos Inmobiliarios. 4. La generación y administración de Fuentes de Financiación.

**Credymand S.A** Es una sociedad anónima creada en el año 2000 para la provisión de servicios financieros destinados al mercado de consumo con domicilio social en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

**Gran Cooperativa** Gran Cooperativa de Crédito, Vivienda, Consumo y Servicios Sociales Limitada, desarrolla su función social asistiendo en la actualidad a más de 80.000 asociados localizados en las principales ciudades del país. Entre sus principales servicios se encuentran: Asesoría y servicios técnicos, Hotelería, Turismo y Recreación, Créditos, Asistencia Médica y Vivienda.

**Tinuviel S.A** es una empresa constituida en 2006 cuya actividad principal es la originación de préstamos personales. Cuenta con amplia capacidad de colocación de créditos utilizando distintas modalidades de cobro, dentro de las que se encuentran: código de descuento por entidades intermedias, descuento directo por débito bancario y cobro por pago voluntario.

**CentroCard S.A.** es la primera y única tarjeta de Catamarca y La Rioja, líder en el mercado entre las tarjetas regionales. Es una sociedad anónima inscripta en el Registro Público de Comercio de la ciudad de San Fernando del Valle de Catamarca.

**Cooperativa de Vivienda, Crédito y Consumo Bicentenario**, dedicada al otorgamiento de préstamos y una amplia gama de asistencias (al hogar, ante robo, legal, tecnológica, odontológica y médica) a sus asociados. Inscripta en el INAES bajo el número 36262.

**Cooperativa de Provisión de Obras y Servición Públicos, Crédito, Consumo, Vivienda y Servicios Sociales Cuenca del Salado Ltda.**, dedicada al otorgamiento de préstamos y servicios (Emergencias Médicas, Protección Personal, Orientación Médica Telefónica, Cuidados Prolongados y Enfermería, Descuento en Farmacias, Asistencia al Hogar, Tarjeta de Descuentos, Proveeduría, Cine Online, Ortopedia, Red de Ópticas, Asesoría Legal, Segunda Opinión Médica Internacional, Subsidios, Turismo y Créditos) a sus asociados. Inscripta en el INAES bajo el número 19603.

**Grupo Prestafácil S.A.** Sociedad dedicada al otorgamiento de créditos con domicilio social en CABA. Inscripta en el RPC el 29/10/2013.

**Asociación Mutual de Suboficiales y Agentes de la Policía de la Provincia de Santa Fe**, Mutual inscripta el 01/12/1975 bajo la matrícula n° 479.

#### **Agentes de Percepción:**

**Servicio Electrónico de Pago S.A (Pago Fácil):** Pago Fácil es una red de cobranza líder en la Argentina que permite a la población realizar sus pagos personales. Se basa en los conceptos de Intercambio Electrónico de Datos y Transferencia Electrónica de Fondos. Desde sus inicios en 1994, ha ido acumulando experiencia garantizando absoluta seguridad en las transacciones mediante la aplicación de tecnología de punta y las mejores prácticas de gestión. Pago Fácil posee una amplia cobertura nacional estando presente en todas las provincias y principales ciudades del territorio Nacional. La red está conformada por Agentes Minoristas (Locales

comerciales de los más diversos rubros con alta rotación de público), Centros de Servicio (Centros de atención propios atendidos por personal de la empresa) y Agentes corporativos (Redes corporativas con gran cantidad de sucursales distribuidas en todo el país).

**Banco Bica S.A.:** inició sus actividades en octubre de 2012. Bajo la resolución N° 117 del 24 de mayo de 2012 el BCRA autorizó a Bica Cooperativa de Emprendimientos Múltiples Ltda. (Bica CEML) y a Regional Trade S.A., en carácter de accionistas, y en los términos del artículo 7° de la Ley de Entidades Financieras N° 21.526 a instalar un banco comercial de primer grado. La actividad principal del banco se orienta al otorgamiento de préstamos al sector privado no financiero, principalmente PYMEs, cooperativas de producción y banca individuos.

**Banco Patagonia S.A.:** Es un Banco comercial con casa central en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, y 200 puntos de atención distribuidos en las principales ciudades y capitales de las provincias de Argentina. La compañía brinda servicios financieros a clientes individuos, pymes, micro pymes y grandes empresas.

**Mutual del Trabajador Vial de Santa Fe (Mutual Vial):** es una mutual constituida de conformidad a la legislación y autorización para funcionar bajo la matrícula 0640 del Instituto Nacional de Acción Mutual (hoy denominado INAES), con sede social en la calle Francia 2.598, Ciudad de Santa Fe, Provincia de Santa Fe. El número de teléfono y facsimile es (0342) – 4558503, y su correo electrónico es: [trabajadorvial@gigared.com](mailto:trabajadorvial@gigared.com) y su CUIT es 30-62302690-2.

**Cooperativa de Trabajo, Eléctrico de Comunicaciones y de Consumo Eléctrico Ltda.:** Cooperativa dedicada a brindar servicios de emergencia eléctrica en las viviendas de los socios, así como servicios de comunicación. En el área financiera otorga ayudas económicas a sus socios orientados a satisfacer sus necesidades con los más altos estándares de calidad. Se inscribió ante el INAES, en fecha 21 de Octubre del 2003 bajo matrícula N° 25074

**Sindicato Unido de Educadores Técnicos de la República Argentina:** Sindicato con domicilio en la ciudad de La Plata, Buenos Aires.

**Bica Ágil de Bica CEML:** Es una sociedad de responsabilidad limitada inscripta en el Registro Público de Comercio el 21 de noviembre de 2016 bajo el número 1640. Su actividad consiste en el procesamiento y cobro de servicios por cuenta de terceros, permitiendo abonar impuestos, tasas y servicios desde diferentes locales comerciales que estén adheridos. Entre sus principales ventajas se encuentran: rapidez, comodidad, seguridad y no tener costos adicionales para quien paga.

**Tinsa S.A. (Cobro Express):** Es una empresa dedicada al cobro extrabancario de Impuestos y Servicios y recarga de virtual de crédito prepago de Telefonía celular y fija, cuyo nombre comercial es Cobro Express. Cobro Express “Un servicio seguro”, es una red nacional de cobranza donde todas las personas pueden abonar impuestos, servicios y cualquier otro tipo de facturas de empresas adheridas al sistema. Posee una estructura tecnológica que permite el pago las 24 horas del día, los 365 días del año. Actualmente posee una red de más de 1200 agentes y 2650 puntos de cobranza ubicados en más de 700 localidades de las 23 provincias del Territorio Nacional.

**BACS Banco de Crédito y Securitización S.A.:** Sociedad inscripta el 10 de mayo de 2000 en la Ciudad de Buenos Aires. Es un banco de inversión líder en el diseño de soluciones financieras para empresas. Entre sus principales servicios se encuentran: la banca de inversión, el otorgamiento de préstamos a empresas y de préstamos prendarios y la compra y administración de carteras crediticias.

**Cooperativa de Vivienda, Crédito y Consumo Teincop Ltda.:** Cooperativa con domicilio en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, cuya inscripción ante el INAES es de fecha 22 de marzo de 2001, bajo el número de matrícula 22729.

**Mutual Dardo Rocha:** Mutual con domicilio en la ciudad de La Plata, provincia de Buenos Aires. Cuya actividad principal consiste en brindar servicios de asociaciones y personales.

**Sindicato de Obreros y Empleados de la Educación y la Minoridad delegación Buenos Aires:** Sindicato con domicilio legal en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Su actividad principal consiste en promover el mejoramiento profesional, económico, social y cultural de sus afiliados. Ejercer la representación y defensa de los intereses individuales, colectivos y profesionales de sus afiliados. Crear mutualidades, cooperativas de crédito y consumo, farmacias, proveedurías, desarrollar actividades turísticas y de recreación, y cuantos servicios sociales sean necesarios para el bienestar de sus afiliados como así también construir viviendas y/o promover sus construcción. Proponer a la unificación gremial de todos los trabajadores de la especialidad.

**Cooperativa de Vivienda, Crédito y Consumo Amigal Limitada:** Cooperativa con domicilio en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires cuyo actividad principal consisten en otorgamiento de préstamos por entidades que no reciben depósitos y que están fuera del sistema bancario y cuyo destino es financiar el consumo, la vivienda u otros bienes

**Sindicato de Salud Pública de la Provincia de Buenos Aires:** Sindicato con domicilio en la localidad La Plata. El cual busca contribuir a la superación sindical, social y cultural de sus afiliados mediante acciones que al respecto se pueden efectuar; Propender a la capacitación profesional de todos sus afiliados tendiendo a la jerarquización de cada una de las distintas profesiones y oficios que integran la actividad del Sindicato; Luchar por los intereses de sus afiliados.

**Banco de la Provincia de Buenos Aires:** El Banco de la Provincia de Buenos Aires fue fundado el 15 de enero de 1822, es uno de los bancos más antiguos de Hispanoamérica, emisor del primer billete nacional, y uno de los más importantes de Argentina y Sudamérica en la actualidad.

**Asociación Mutual del Personal del Ministerio de Educación y Cultura de la Provincia de Buenos Aires:** En el año 1986 un grupo de empleados del área educativa con el objetivo de trabajar mancomunadamente y para el bien común, funda la Mutual para el Personal del Ministerio de Educación y Cultura, MUPEDUC, reconocida y autorizada por el INAM a funcionar en todo el territorio nacional por Resolución 007 del 9 de enero de 1987, bajo la matrícula N° 832. A partir de su nacimiento, con la actualización constante de la organización administrativa y la evolución de los sistemas operativos, hoy alcanza más de 26.000 afiliados con un crecimiento mensual constante de 300 nuevos.

**Asociación Mutual del Personal del Pami del Interior:** La Asociación Mutual del Personal de PAMI del Interior (A.Mu.P.P.I.), nace a su vida institucional el 13 de agosto de 1987. Es la primera mutual de ámbito nacional con sede en la ciudad de Rosario, provincia de Santa Fe. Somos un grupo de trabajadores del PAMI Rosario que compartimos un criterio federal, plasmado en el nacimiento de esta mutual que tiene por objeto brindar ayuda recíproca, contribuyendo al bienestar material y espiritual de sus asociados basado en la convivencia y solidaridad.

**Mutual Vital:** Fundada en el año 2003, brinda asistencia a sus asociados mediante ayudas económicas, beneficios y descuentos en una amplia red de comercios y entidades diversas y

servicios asistenciales en el área de la salud. Además ofrece a nuestros afiliados servicios de turismo, vivienda, proveeduría y subsidios.

**Unión Personal Civil de la Nación (UPCN):** Es un sindicato que reúne a los empleados de distintos sectores de la administración pública nacional, provincial o municipal dentro de la República Argentina. El Gremio nació de una necesidad de unificar a los trabajadores del sector público y lograr reivindicaciones no solo gremiales sino sociales.

**ITALA Asociación Mutual:** Es una mutual constituida de conformidad a la legislación vigente y con autorización para funcionar como tal e inscripta en el Registro Nacional de Mutualidades. Posee el Código de Descuento N° 903 otorgado por el Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Desde febrero del año 2009 trabaja, a través de convenios intermutuales con integrantes de Red Mutual, en talleres de capacitación, comunicación y sistemas para su evolución administrativa, así como también en el incremento de los beneficios, prestaciones y servicios a sus asociados. Actualmente cuenta con aproximadamente 3.804 asociados.

**SI.DE.CRE.E.R.:** es un sistema de tarjeta de compra y crédito, regido por las leyes nacionales 25.065 (Ley de Tarjetas de Crédito) y 24.240 (Ley de Defensa del Consumidor). Tiene por finalidad establecer un sistema financiero, sin intermediación, para empleados de la administración pública provincial, entes autárquicos de los municipios adheridos y de los pasivos provinciales.

**Banco de la Nación Argentina,** fue fundado en 1891, siendo su prioridad la atención a las Pequeñas y Medianas Empresas, como así también asistir a las economías regionales y a toda su gente, inclusive en las localidades alejadas de los grandes centros y de menor relevancia económica.

**Banco Meridian S.A.:** Banco con domicilio en la calle Tucumán N°821 de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Sus orígenes se remontan a 1955, cuando se crea Crédito Liniers S.A. para financiar la venta de bienes de consumo. En 1989 cambia su nombre a Banco Liniers Sudamericano S.A. En el año 2003 pasa a denominarse Banco Meridian luego de ser adquirido por empresarios locales al Providian Bank. En Abril de 2006, el BCRA aprueba la operación de compra del Banco Meridian S.A. efectuada por el Grupo Inversor Dorrego S.A., un grupo nacional integrado por accionistas de vasta experiencia y trayectoria en la industria financiera local.

**Banco Santander Río S.A.:** Es un banco comercial y de servicios financieros filial del Grupo Santander, con sede en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Nota: este informe debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.



## Anexo A. Originación y administración

A continuación se detallan los convenios de compra y de asistencia financiera celebrados por los fiduciantes con las diferentes entidades a través de los cuales se originaron créditos que fueron cedidos al fideicomiso:

### **BANCO BICA**

Banco BICA ha celebrado Convenios de Asistencia Financiera con: Asociación Mutual General Justo José de Urquiza (AMGJJU), AMUS/Federación de Mutuales de la Provincia de Misiones, Asociación Mutual Pensionados Sociales Ley 5.110 (AMPS Ley 5110), Mutual Integral de Servicios, AMUS/Mutual de Policías de Entre Ríos (MUPER), Asociación Mutual Centro Litoral (MUTUAL AMCL), ASOCIACION MUTUAL DE SUBOFICIALES Y AGENTES DE LA POLICIA DE LA PROVINCIA DE SANTA FE (MUTUAL AMSAPP) y Asociación Mutual del Circulo Policial de Oficiales.

Banco BICA ha celebrado Convenios de Compra de Cartera con: Cooperativa La Plata, Cuotitas S.A., N Y F CAPITAL MARKETS S.A., CREDYMAND S.A., Banco Voii S.A. y AMUS CHACO, Centrocard S.A., Grupo Prestafacil S.A, Tinuviel S.A, Gran Cooperativa de Crédito, Vivienda, Consumo y Servicios Sociales Ltda. (Gran Coop.), Cooperativa de Vivienda, Crédito y Consumo Bicentenario Limitada (COOP DE VIV. Y CRED BICENTENARIA), COOPERATIVA DE PROVISION DE OBRAS Y SERVICIOS PUBLICOS, CREDITO, CONSUMO, VIVIENDA Y SERVICIOS SOCIALES CUENCA DEL SALADO LIMITADA (COOP CUENCA DEL SALADO).

### **ASOCIACIÓN MUTUAL CENTRO LITORAL**

AMCL ha celebrado Convenios de Asistencia Financiera con: AMUS/Mutual de Policías de Entre Ríos (MUPER), Asociación Mutual General Justo José de Urquiza (AMGJJU), CREDIFE y Federación de Mutuales de la Provincia de Misiones (la "Federación") y Asociación Mutual Pensionados Sociales Ley 5110 y Asociación Mutual Malvinas Santa Fe.

AMCL ha celebrado Convenios de Compra de Cartera con: N Y F CAPITAL MARKETS S.A. y Asociación Mutual Unión Solidaria (AMUS).

## Anexo B. Descripción de la transacción

### Fidebica XLVIII

### Argentina / Préstamos Personales

#### Resumen del colateral

##### Características de la cartera

Saldo de capital transferido:	\$ 114.441.193
Saldo de intereses:	\$ 58.079.747
Valor nominal:	\$ 172.520.939
Valor fideicomitado:	\$ 142.877.595
Tasa interna de retorno promedio:	44,10% TNA
Número de créditos:	8.912
Saldo de capital promedio por crédito (*):	\$ 12.841
Participación Banco Bica (*):	79,9%
Participación Asociación Mutual Centro Litoral (*):	20,1%

(\* ) Calculados en relación al capital transferido

#### Plazos

Plazo original promedio (cuotas):  
 Plazo remanente promedio (cuotas):

28  
 23

#### Pagos

Frecuencia:  
 Créditos sin atrasos de pago (%):

Mensual  
 100%

## 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 **25 de Septiembre 2017** confirmó las siguientes calificaciones a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) y Certificados de Participación (CP) emitidos bajo el Fideicomiso Financiero “FIDEBICA XLVIII”.

Títulos	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
VDF Clase A por VN \$ 101.852.662	<b>AAAsf(arg)</b>	<b>Estable</b>	<b>AAAsf(arg)</b>	<b>Estable</b>
VDF Clase B por VN \$ 9.155.295	<b>AAsf(arg)</b>	<b>Estable</b>	<b>AAsf(arg)</b>	<b>Estable</b>
VDF Clase C por VN \$ 2.288.824	<b>BBB+sf(arg)</b>	<b>Estable</b>	<b>BBB+sf(arg)</b>	<b>Estable</b>
CP por VN \$ 29.580.814	<b>CCsf(arg)</b>	<b>No Aplica</b>	<b>CCsf(arg)</b>	<b>No Aplica</b>

**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 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 BBBsf(arg):** “BBB” nacional implica una adecuada calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas tienen una mayor probabilidad de afectar la capacidad de pago en tiempo y forma que para 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 julio 2017 y la siguiente información pública:

- Programa global de valores fiduciarios “FIDEBICA”.
- Suplemento de Prospecto del Fideicomiso Financiero Fidebica XLVIII e información complementaria. Disponibles en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)

Dicha información resulta adecuada y suficiente para fundamentar las calificaciones otorgadas.

**Determinación de las calificaciones:** Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores (disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com) o en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)).

**Notas:** las calificaciones aplican a los términos y condiciones de los títulos estipulados en el prospecto de emisión. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

**Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la 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.