

Red Mutual XLII

Fideicomiso Financiero Informe Actualización

Calificaciones

Clase	Monto VN\$	Subordinación a Sept '17	Vencimiento final	Calificación	Perspectiva
VDF B	\$ 11.864.900	60,29%	Ago/2019	AAAsf(arg)	Estable
VDF C	\$ 16.384.900	11,01%	Ago/2019	BBBsf(arg)	Estable
CP	\$ 5.649.974	-0,99%	Ago/2019	CCsf(arg)	No Aplica

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: 29/03/2016

Resumen de la transacción

Asociación Mutual Unión Solidaria (el fiduciante o AMUS) cedió a TMF Trust Company (Argentina) S.A. (el fiduciario) una cartera de préstamos personales con cobro mediante código de descuento de haberes por un valor fideicomitado a la fecha de corte (01.12.2015) de \$ 112.999.174. En contraprestación, el fiduciario emitió VDFS, VDFB, VDFC y CP correspondientes a cada cartera, con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos cedidos. A la fecha del presente informe de calificación los VDFS se encuentran totalmente cancelados. La estructura de pagos de los títulos es totalmente secuencial y cuenta con los siguientes fondos: i) de garantía, ii) de gastos y iii) de impuesto a las ganancias.

Factores relevantes de la calificación

Acción de calificación: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO "Afiliada de Fitch Ratings" (en adelante, FIX) asigna calificaciones a los títulos remanentes a la fecha del Fideicomiso Financiero Red Mutual XLII en base al elevado estrés que soportan los instrumentos de deuda, el incremento en el nivel de subordinación real respecto al inicial y la evolución de los ratios de cobranza, precancelaciones y morosidad. Las calificaciones asignadas son consistentes con los escenarios de estrés de los títulos.

Elevado estrés que soportan los instrumentos: los VDFB soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 70,1%, los VDFC de hasta el 20,1% y los CP de hasta el 12,35% sin afectar su capacidad de repago.

Importantes mejoras crediticias: cuenta con muy buen nivel de subordinación real del 60,29% para los VDFB y del 11,01% para los VDFC a septiembre 2017, los cuales registraron una notoria mejora desde los niveles originales al momento de la emisión del fideicomiso (-4,30% y -23,09% respectivamente). A su vez, la estructura de pagos es totalmente secuencial, cuenta con buen diferencial de tasas, fondo de garantía y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos securitizados.

Capacidad de administración de la cartera: BACS Banco de Crédito & Securitización S.A. (en adelante BACS), calificado por FIX en AA(arg) y A1+(arg), de largo y corto plazo respectivamente, actúa como Administrador General, teniendo a su cargo a percepción de las sumas correspondientes a las cobranzas que le sean previamente transferidas por los Agentes de Cobro de los Créditos o Beneficiarios de Autorizaciones de Descuento y su posterior transferencia al Fiduciario.

Evolución de la cartera: la cartera presenta un desempeño favorable y acorde a los parámetros esperados respecto de los ratios de cobranza, precancelaciones y morosidad.

Índice	pág.
Calificaciones	1
Riesgo Crediticio	2
Modelo, aplicación de metodología e información	2
Análisis de Sensibilidad	2
Análisis de activos	2
Desempeño de los activos	3
Riesgo de contraparte	4
Riesgo de Estructura	4
Riesgo de Mercado	4
Riesgo Legal	4
Descripción de la Estructura	5
Estructura financiera	5
Aplicación de fondos	6
Antecedentes	7
Anexo A: Dictamen de calificación	9

Analistas

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

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

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

Asimismo se están realizando los pagos a los títulos valores de acuerdo al cronograma estimado en los respectivos suplementos de prospecto.

Experiencia y buen desempeño del Fiduciario: TMF Trust Company (Argentina) S.A. posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones. La entidad se encuentra calificada en '2+FD(arg)' como fiduciario por FIX.

Sensibilidad de la calificación

Las calificaciones pueden ser afectadas negativamente en caso que la pérdida sea superior a la estimada o por el deterioro de las operaciones del administrador. Esto será evaluado conjuntamente con la evolución de las mejoras crediticias.

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).

Se analizó el flujo actualizado de fondos de capital e intereses de los créditos cedidos en relación al flujo teórico base. Adicionalmente, se consideró la evolución de la cartera con mora mayor a 90 días así como también la evolución de los prepagos al cierre del ejercicio (septiembre de 2017).

Se estimaron curvas de incobrabilidad y precancelaciones base en función del desempeño de las series anteriores y en el análisis de carteras de originadores comparables. La información fue provista por Banco Voii 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 fideicomitidos (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 Unión Solidaria (AMUS). Estas entidades reciben los montos descontados de los haberes de los deudores que depositan las Reparticiones Públicas para luego depositarlas en cuentas de titularidad de AMUS quien la transferirá a la cuenta fiduciaria o cuentas recaudadoras.

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

Se sensibilizó 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.

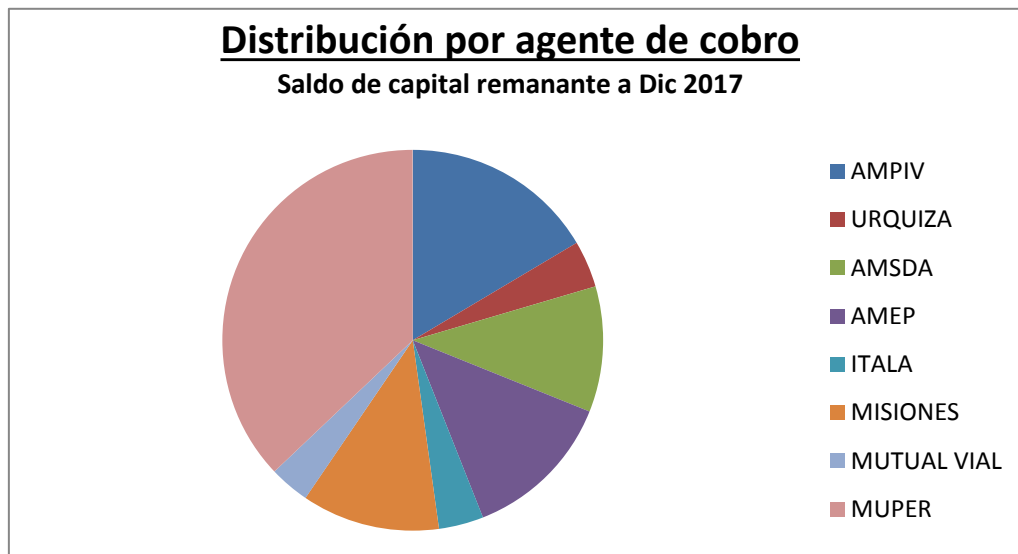
Análisis de los activos: el principal riesgo crediticio de los VDF reside en la calidad de los créditos fideicomitidos (niveles de morosidad y precancelaciones de los préstamos) y por el otro

Crterios relacionados

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

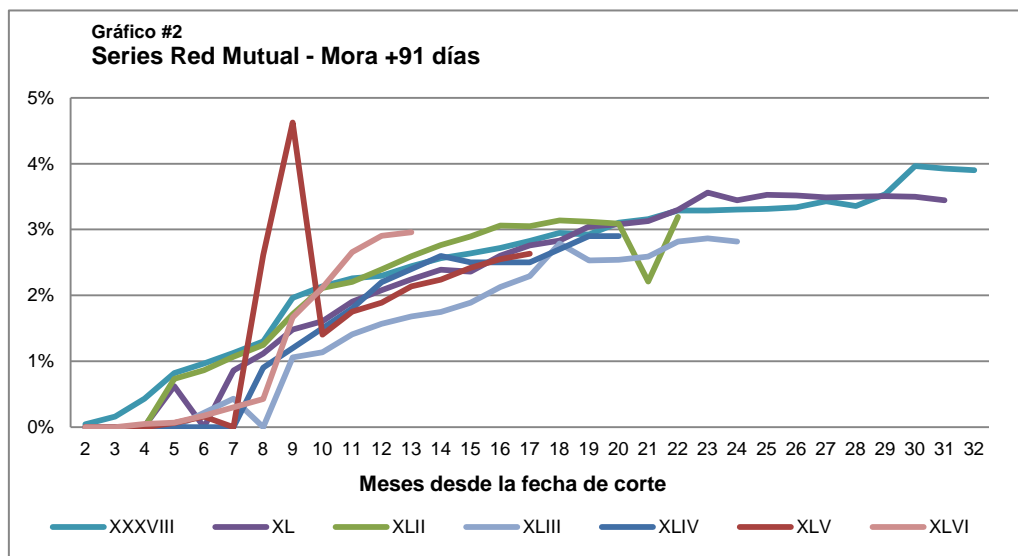
en la calidad de las entidades dueñas de los códigos de descuento que han firmado convenios con AMUS. Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño de la cartera cedida a la fecha junto al de las series ya emitidas.

El gráfico a continuación muestra la composición del activo subyacente del fideicomiso financiero por agente de cobro (en función al porcentaje del saldo de capital a Diciembre 2017):



- Asociación Mutual 7 de Agosto ("AMSDA")
- Asociación Mutual Personal del Instituto de la Vivienda ("AMPIV")
- Asociación Mutualista de Empleados Públicos de la Provincia de Santa Fe ("AMEP")
- Convenio Intermutual con Federación de Mutuales de la Provincia de Misiones (" MISIONES")
- Asociación Mutual Justo José de Urquiza ("Mutual Urquiza")
- Convenio Intermutual suscripto con Itala Asociación Mutual ("ITALA")
- Mutual del Trabajador Vial Santa Fe ("MUTUAL VIAL")
- Mutual Policial de Entre Ríos ("MUPER")

Desempeño de los activos: respecto a los niveles de morosidad de la cartera, FIX analizó el comportamiento de la cartera cedida correspondiente a la serie XLII. Asimismo ponderó en su análisis la existencia en el mercado de 48 series previas de los fideicomisos Red Mutual y los datos de las series emitidas desde enero 2015 que se detallan a continuación:



Riesgo de Contraparte: BACS., calificado por FIX en AA(arg) y A1+(arg), de largo y corto plazo respectivamente, actúa como Administrador General, teniendo a su cargo a percepción de las sumas correspondientes a las cobranzas que le sean previamente transferidas por los Agentes de Cobro de los Créditos o Beneficiarios de Autorizaciones de Descuento y su posterior transferencia al Fiduciario.

Adicionalmente, dada la modalidad de pago de los créditos securitizados, existe el riesgo del cumplimiento en tiempo y forma de los montos descontados y de su posterior acreditación en la cuenta recaudadora por parte de los Agentes de Cobro. Por ello, FIX analizó el desempeño de los principales agentes de cobro que conforman esta cartera como así también la relación comercial que mantienen con el fiduciante. Se analizó particularmente a la Mutual Policial de Entre Ríos (MUPER), por ser el agente de cobro de mayor concentración en la cartera, lo que reflejo indicadores crediticios consistentes con el rango de calificación otorgado a los títulos.

El TMF Trust Company (Argentina) S.A. se desempeña como fiduciario y custodio de los documentos respaldatorios de los créditos. El Banco de Valores se encuentra calificado por FIX SCR en '2+FD(arg)' como fiduciario por FIX.

Riesgo de Estructura

El fiduciante cuenta con experiencia y conocimiento de la cartera cedida demostrando un buen comportamiento y en línea con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato.

BACS, actúa como administrador general de los préstamos y agente de control de las mutuales, teniendo a su cargo la percepción de las sumas correspondientes a las cobranzas de los Créditos que le sean previamente transferidas por los Agentes de Cobro de los Créditos y su posterior transferencia al Fiduciario, sujeto a lo establecido en el presente Contrato de Fideicomiso y en el Contrato de Agencia de Cobro, en interés del Fideicomiso y en beneficio de los Tenedores. Dicha cobranza deberá ser remitida al Fideicomiso por parte del Administrador General en un plazo máximo de tres (3) Días Hábiles desde que fueran percibidas por los Agentes de Cobro de los Créditos o Beneficiarios de Autorizaciones de Descuento.

Asimismo, la estructura posee a Daniel H. Zubillaga, en carácter de Agente de Control y Revisión titular, y Víctor Lamberti, Guillermo A. Barbero, y Luis A Dubiski, en carácter de Agentes de Control y Revisión suplentes. Todos los nombrados son miembros de Zubillaga & Asociados S.A.

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

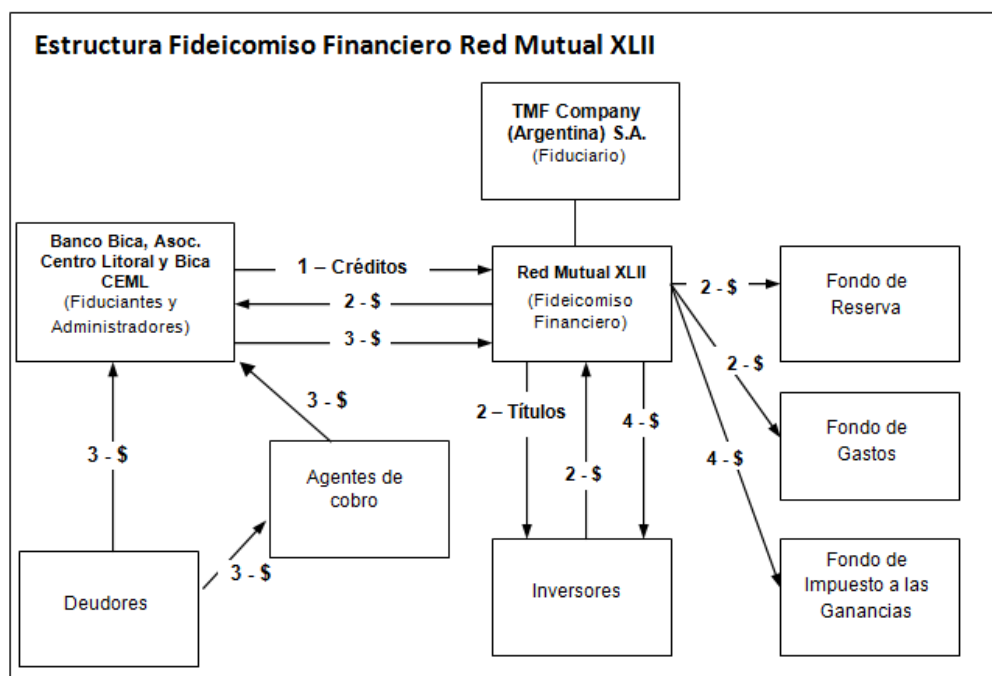
Tanto AMUS como TMF Trust Company (Argentina) S.A. están constituidas bajo las leyes de la República Argentina. Los VDF y CP, objetos de las presentes calificaciones, son obligaciones del fideicomiso financiero constituido a tal efecto.

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

Limitaciones

Para evitar dudas, en su análisis crediticio 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



Asociación Mutual Unión Solidaria (el fiduciante) cedió al TMF Trust Company (Argentina) S.A. (el fiduciario) una cartera de préstamos personales por un valor fideicomitado a la fecha de corte (01.12.2015) de \$ 112.999.174.

En contraprestación, el fiduciario emitió VDF y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos cedidos. Mensualmente, la cobranza de los créditos neta de los gastos e impuestos del fideicomiso y de la constitución o reposición de los fondos de garantía, gastos e impuestos a las ganancias se destina al pago de los títulos de acuerdo a una estructura totalmente secuencial. La estructura posee los siguientes fondos: i) de garantía, 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 emitió títulos con las siguientes características:

Estructura Financiera

Clase	Prioridad	Tipo de Pago	Frecuencia de Pago	Cupón	Vencimiento Final
VDFB	Subordinado	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar:+650bps Min.: 23% / Máx.: 36%	Ago/2019
VDFC	Subordinado	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar:+750bps Min.: 24% / Máx.: 37%	Ago/2019
CP	Subordinado	Estimado: Capital	Mensual	Residual	Ago/2019

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

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) Mientras no se produzca un Evento Especial:

1. al pago de los Impuestos;
2. al pago de los Gastos del Fideicomiso;
3. a la constitución y, en su caso, a la reposición de la Cuenta de Gastos, de corresponder;
4. a la constitución del Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder;
5. a la constitución y, en su caso, a la reposición del Fondo de Garantía;
6. a la constitución del Fondo de Reserva Impositivo, en su caso;
7. a la devolución de los anticipos de fondos que eventualmente efectúe el Fiduciante;
8. al pago del interés devengado sobre los VDFS que se encuentre impago respecto de estos VDFS con relación a cualesquiera Fechas de Pago anteriores;
9. al pago del interés devengado sobre los VDFS correspondiente a estos VDFS para dicha Fecha de Pago;
10. al pago de capital de los VDFS hasta su cancelación total, o al pago del valor de rescate de los VDFS, de corresponder;
11. al pago del interés devengado sobre los VDFB correspondiente a estos VDFB para dicha Fecha de Pago, de corresponder;
12. al pago de capital de los VDFB hasta su cancelación total, o al pago del valor de rescate de los VDFB, de corresponder;
13. al pago del interés devengado sobre los VDFC correspondiente a estos VDFC para dicha Fecha de Pago, de corresponder;
14. al pago de capital de los VDFC hasta su cancelación total, o al pago del valor de rescate de los VDFC, de corresponder;
15. al pago de los Gastos Extraordinarios del Fideicomiso, de corresponder;
16. al pago del valor nominal de los Certificados hasta que quede reducido a \$ 100 (pesos cien), saldo que será abonado en la última Fecha de Pago; y
17. al pago de la utilidad de los Certificados.

En el supuesto que se produjera un Evento Especial:

(b) En caso que se dispusiera la continuación del Fideicomiso:

1. al pago de los Impuestos;
2. al pago de los Gastos del Fideicomiso;
3. a la constitución y, en su caso, a la reposición de la Cuenta de Gastos;
4. a la constitución del Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder;
5. a la constitución y, en su caso, a la reposición del Fondo de Garantía, en caso de corresponder;
6. a la constitución del Fondo de Reserva Impositivo, en su caso;
7. a la devolución de los anticipos de fondos que eventualmente efectúe el Fiduciante;

8. al pago del interés devengado sobre los VDFS que se encuentre impago respecto de estos VDFS con relación a cualesquiera Fechas de Pago anteriores;
9. al pago del interés devengado sobre los VDFS correspondiente a estos VDFS para dicha Fecha de Pago;
10. al pago de capital de los VDFS hasta su cancelación total, o al pago del valor de rescate de los VDFS, de corresponder;
11. al pago del interés devengado sobre los VDFB correspondiente a estos VDFB para dicha Fecha de Pago, de corresponder;
12. al pago del capital de los VDFB hasta su cancelación total, o al pago del valor de rescate de los VDFB, de corresponder;
13. al pago del interés devengado sobre los VDFC correspondiente a estos VDFC para dicha Fecha de Pago, de corresponder;
14. al pago del capital de los VDFC hasta su cancelación total, o al pago del valor de rescate de los VDFC, de corresponder;
15. al pago de los Gastos Extraordinarios del Fideicomiso, de corresponder;
16. al pago del valor nominal de los Certificados hasta que quede reducido a \$ 100 (pesos cien), saldo que será abonado en la última Fecha de Pago; y
17. al pago de la utilidad de los Certificados.

(c) En caso que se dispusiera la liquidación anticipada del Fideicomiso:

1. al pago de los Impuestos;
2. al pago de los Gastos del Fideicomiso;
3. a la constitución del Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder
4. a la constitución del Fondo de Reserva Impositivo, en su caso;
5. a la devolución de los anticipos de fondos que eventualmente efectúe el Fiduciante;
6. al pago del interés y del capital adeudados de los VDFS hasta su cancelación total;
7. al pago del interés y del capital adeudados de los VDFB hasta su cancelación total;
8. al pago del interés y del capital adeudados de los VDFC hasta su cancelación total;
9. al pago de los Gastos Extraordinarios del Fideicomiso, de corresponder;
10. al pago del valor nominal de los Certificados hasta que quede reducido a \$ 100 (pesos cien), saldo que será abonado en la última Fecha de Pago; y
11. al pago de la utilidad de los Certificados.

Antecedentes

Fiduciante: Asociación Mutual unión Solidaria se creó en la Ciudad de Rosario (Provincia de Santa Fe) en el año 1997 bajo la denominación de Asociación Mutual Universitarios Santafesinos y legalizada como Entidad Mutual por Resolución Nº 976 del Instituto Nacional de Acción Cooperativa y Mutual INACYM, con fecha 21 de abril de 1997, con la Matrícula SF1316. Originariamente se creó para fomentar la asistencia recíproca entre profesionales y estudiantes de las distintas universidades de la Provincia de Santa Fe.

En el año 1999 se decide ampliar el núcleo aglutinante de asociados, obteniéndose el convenio de descuento para jubilados y pensionados con la ANSES y comenzando a trabajar mancomunadamente con otras Asociaciones para crecer en el ámbito mutualista. En el año 2002, se decide por asamblea la modificación de la denominación y la modificación del núcleo aglutinante. También en esa fecha traslada su sede a la ciudad de Santa Fe dado que la mayoría de los asociados residían en esa localidad.

El contexto socio-económico imperante, sumado a la falta de prestación de servicios por parte del PAMI, hizo que AMUS comenzara a crecer tanto en número de asociados como institucionalmente. Se aprobaron por asamblea los reglamentos de complementos asistenciales,

de educación especial para personas con capacidades diferenciadas y de educación y capacitación en economía solidaria. Todos estos reglamentos fueron aprobados por Resolución N° 832/2003 del INAES.

En el marco de la consolidación y crecimiento sostenido de esta asociación, y con el fin de seguir mejorando la prestación de servicios a los asociados y a la comunidad, se aprobó la apertura de una farmacia mutual (Resolución N° 1971/2003), que hoy funciona en la sede social. Se formalizaron distintos convenios intermutuales para asistencia económica a los asociados y también convenios con entidades financieras para ofrecer préstamos personales.

Por considerarse una necesidad de los asociados la asistencia económica y la adquisición de artículos de primera necesidad y medicamentos, se comenzaron a realizar gestiones para obtener los reglamentos de ayuda económica con fondos propios y con captación de ahorro y el de tarjeta de adquisición. El INAES aprobó los mismos por Resolución N° 120 del año 2004. Ha cumplimentado los requisitos necesarios para la obtención de un Código de Descuento (Decreto Nacional N° 691/2000) que le permite ampliar el rango de beneficiarios de la Mutual. Durante el mes de enero de 2011, AMUS suscribió un convenio con IPS, lo que posibilita extender el alcance de sus servicios a los jubilados y pensionados de la principal provincia del país.

Administrador General: BACS Banco de Crédito y Securitización S.A., actúa como administrador general de los préstamos y agente de control de las mutuales, teniendo a su cargo la percepción de las sumas correspondientes a las cobranzas de los Créditos que le sean previamente transferidas por los Agentes de Cobro de los Créditos y su posterior transferencia al Fiduciario, sujeto a lo establecido en el presente Contrato de Fideicomiso y en el Contrato de Agencia de Cobro, en interés del Fideicomiso y en beneficio de los Tenedores. Dicha cobranza deberá ser remitida al Fideicomiso por parte del Administrador General en un plazo máximo de tres (3) Días Hábiles desde que fueran percibidas por los Agentes de Cobro de los Créditos o Beneficiarios de Autorizaciones de Descuento.

Fiduciario: TMF Trust Company (Argentina) S.A. se estableció en 1970 como afiliado en una empresa jurídica holandesa. En el año 2003, se independizó de su empresa madre a través de un managementbuyout, y realizó diversas adquisiciones que le dieron el lugar de liderazgo que hoy ostenta. En 2004, compró la división de fideicomisos del Standard Chartered Bank; en 2005, adquirió el negocio global de fideicomisos del ABN AMRO Bank N.V.; y en el año 2008, EquityFundServices, su división de administración de carteras, se fusionó con CustomHouse Global FundServices Ltd. Antes de la fusión con TMF Group, Equity Trust contaba con más de 1.200 empleados en más de 40 oficinas en todo el mundo, atendiendo a 14.000 clientes.

El cambio en el control y en la estructura accionaria de Equity Trust Group, y en forma indirecta en la de Equity Trust Company (Argentina) S.A., se produjo el 14 de enero de 2011. Esto implicó el inicio de los planes de fusión de Equity Trust y TMF Group a nivel mundial, cuyo cierre se produjo el 28 de junio de 2011 tras la obtención de las autorizaciones de autoridades regulatorias en ciertas jurisdicciones. Luego de concretada la fusión de ambas compañías, TMF Group se convirtió en el proveedor independiente en la prestación de servicios de administración de negocios complejos y de alta calidad más grande del mundo. A partir de la fecha de cierre, el grupo a nivel mundial se llamará TMF Group. No obstante, en la Argentina, TMF Trust Company (Argentina) S.A. continuará actuando con su propia estructura societaria separada, colaborando mutuamente con TMF Argentina en el desarrollo de sus negocios. La entidad se encuentra calificada en '2+FD(arg)' como fiduciario por FIX.

Anexo A. 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 **02 de enero de 2017**, asignó las siguientes calificaciones a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) y Certificados de Participación (CP) emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Red Mutual XLII:

Títulos	Calificación	Perspectiva
VDF Clase B por VN\$ 11.864.900	AAAsf(arg)	Estable
VDF Clase C por VN\$ 16.384.900	BBBs(f)arg)	Estable
CP por VN\$ 5.649.974	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 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 "-" 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 octubre 2017 y la siguiente información pública:

- Programa Global de emisión de Valores Fiduciarios Red Mutual disponible en www.cnv.gob.ar/.
- Suplemento de Prospecto del Fideicomiso Financiero Red Mutual XLII. Disponibles 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: 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 LIDER 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.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe 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 factual 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 factual 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 afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona tal como ha sido recibida del emisor, 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. 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 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, pero no sólo, 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.