

## Meroli Electro I

### Fideicomiso Financiero Informe Preliminar

#### Calificaciones preliminares

Títulos	Monto por hasta VN\$	Vencimiento final	Calificación	Sobrecolateralización	Perspectiva
VDF Clase A	\$ 36.350.000	Dic/18	A1sf(arg)	16,50% (*)	No aplica
VDF Clase B	\$ 6.800.000	Nov/20	B+sf(arg)	7,91%	Estable
Sobreintegración	\$ 8.421.938	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica
<b>Total</b>	<b>\$ 51.571.938</b>				

VDF: Valores de Deuda Fiduciaria. Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador a noviembre de 2017. Estas calificaciones son provisionarias y están sujetas a la documentación definitiva al cierre de la operación. Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia, directa o indirecta, para comprar, vender o adquirir algún título valor. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

(\*) Se calculó en base al capital cedido hasta la fecha de vencimiento legal del título.

#### Resumen de la transacción

Electro Punto Net S.A. (EPN o el fiduciante) cederá al Banco de Valores S.A. (el fiduciario) una cartera de créditos de consumo por un valor fideicomitado a la fecha de corte (30.11.2017) de hasta \$ 51.571.938. El valor fideicomitado de los créditos fue calculado aplicando una tasa de descuento promedio del 26,23% efectiva anual (TEA) sobre flujo teórico de los mismos. En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. La estructura de pagos de los títulos será totalmente secuencial. La estructura contará con los siguientes fondos: i) de liquidez; ii) de gastos; y iii) de impuesto a las ganancias.

#### Factores relevantes de la calificación

**Calificaciones limitadas a rangos superiores:** las calificaciones de los VDF se encuentran limitadas dado que el negocio financiero de EPN aún no alcanzó su punto de equilibrio y ello puede afectar las operaciones de la compañía. La originación de créditos propios producto de la compra de los activos y conocimiento de Meroli Hogar S.A. ayudarán a que EPN comience a generar EBITDA positivo. FIX pondera estos factores dado el rol de administrador y agente de cobro de EPN dentro de la estructura. La calificadoradora monitoreará el desarrollo de la compañía para evaluar potenciales mejoras futuras.

**Elevado estrés que soportan los instrumentos:** los VDFA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 20,75% y los VDFB de hasta el 11,41% sin afectar su capacidad de repago. Las calificaciones asignadas son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los títulos.

**Importantes mejoras crediticias:** buen nivel de sobrecolateralización del 16,50% para los VDFA calculada en base al capital cedido hasta el vencimiento legal del título (diciembre 2018) y 7,91% para los VDFB. Estructura de pagos totalmente secuencial, muy buen diferencial de tasas entre el rendimiento de la cartera y el interés que devengarán los títulos, fondo de liquidez y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos a securitizar.

**Capacidad de administración de la cartera:** la compañía demuestra una adecuada capacidad de originar y efectuar la cobranza de la cartera de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato como consecuencia de la transferencia de conocimiento de Meroli Hogar; sin embargo, posee aún desafíos para lograr una operación autosustentable.

#### Índice

	pág.
Calificaciones preliminares	1
Riesgo Crediticio	2
Modelo, aplicación de metodología e información	2
Análisis de Sensibilidad	2
Análisis de los activos	3
Desempeño de los activos	3
Riesgo de contraparte	4
Riesgo de Estructura	4
Riesgo de Mercado	5
Riesgo Legal	5
Limitaciones	5
Descripción de la Estructura	6
Estructura financiera	6
Mejoras crediticias	6
Aplicación de fondos	7
Antecedentes	7
Anexo A: Originación y administración	9
Anexo B Descripción de la transacción	10
Anexo C: Dictamen de calificación	10

#### Analistas

##### Principal

Soledad Reija  
Director Asociado  
+54 11 5235-8124  
[soledad.reija@fixscr.com](mailto:soledad.reija@fixscr.com)

##### Secundario

Carlos García Girón  
Analista  
+54 11 5235-8114  
[carlos.garcia@fixscr.com](mailto:carlos.garcia@fixscr.com)

##### Responsable del sector

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

**Experiencia y muy buen desempeño del fiduciario:** Banco de Valores S.A. posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones de préstamos de consumo y personales. La entidad se encuentra calificada en A1+(arg) para endeudamiento de corto plazo por FIXSCR.

## 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 la calidad crediticia del administrador. Una mejora sostenida en el perfil operativo del fiduciante podría implicar una suba de calificaciones. 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](http://www.fixscr.com)).

Al flujo teórico de fondos de capital e intereses nominal (sin descontar) de los créditos a ceder se le aplicó unas curvas de incobrabilidad y precancelaciones base. Adicionalmente, se consideró el flujo de intereses punitivos y 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.

En agosto 2016, EPN adquirió los activos de Meroli Hogar S.A. con el objetivo de potenciar su negocio. Es por ello que para determinar las curvas de incobrabilidad y precancelaciones base se analizó el desempeño de las originaciones mensuales (camadas o vintage) de Meroli Hogar S.A. desde septiembre 2014 hasta julio 2016 y las originaciones de Electro Punto Net S.A. desde agosto 2016 hasta noviembre de 2017. FIX opina que la adquisición de activos de Meroli Hogar S.A. por parte de EPN controlada en un 65,56% por Grupo Clarín a través de su subsidiaria Compañía de Medios Digitales (CMD) y en un 34,44% por sus socios fundadores no implicó un cambio significativo en la operatoria original de Meroli Hogar S.A.

En el caso de los intereses punitivos se analizó la cobranza mensual de los mismos por camada y su relación respecto de la cartera con menos de 90 días de atraso de los últimos 6 meses. La información fue provista por EPN y Banco de Valores. Esta información ha sido procesada y posteriormente analizada por la calificadora.

**Análisis de sensibilidad:** se ha sensibilizado el flujo de fondos teórico sin descontar de los créditos a ceder con el fin de evaluar el estrés que soportan los valores fiduciarios versus las pérdidas estimadas en el escenario base. Las principales variables son: incobrabilidad y prepagos base, gastos e impuestos del fideicomiso y tasa de interés de los VDF. El estrés sobre el flujo de fondos de la cartera se realizó asumiendo que los VDF pagarán durante toda su vigencia sus respectivos niveles máximos de tasa de interés variable.

Las calificaciones pueden ser afectadas negativamente en caso que la pérdida sea superior a la estimada o por el deterioro de la calidad crediticia del administrador. Una mejora sostenida en el perfil operativo del fiduciante podría implicar una suba de calificaciones. Esto será evaluado conjuntamente con la evolución de las mejoras crediticias.

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

### Criterios relacionados

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

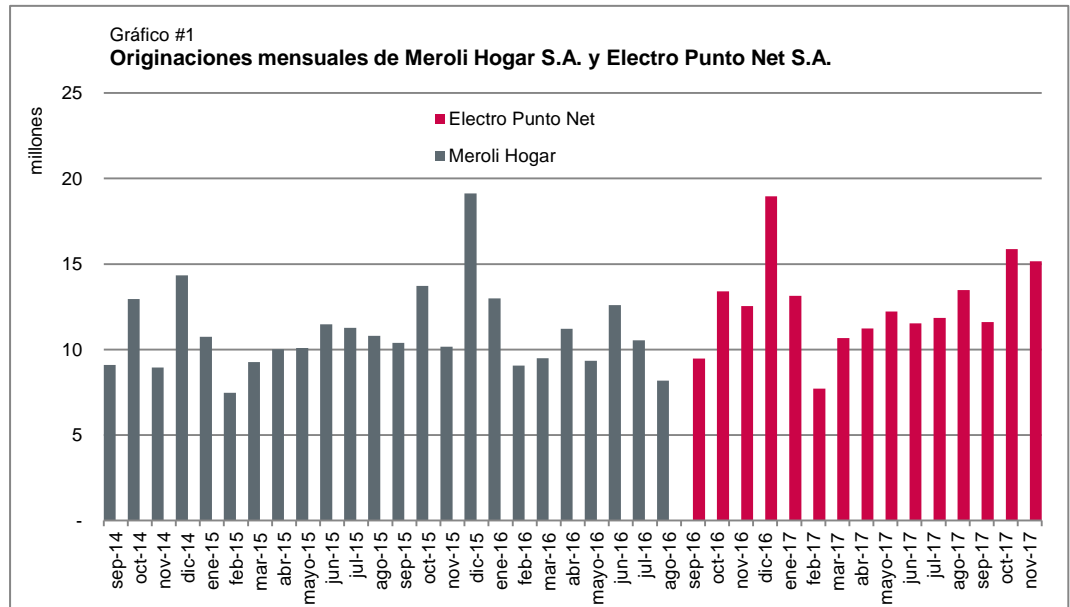
determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño de la cartera de Electro Punto Net S.A. y Meroli Hogar S.A. en su conjunto entendiendo que la adquisición implicó una continuidad en la operatoria original.

Los activos subyacentes fueron originados en su totalidad por EPN y se conforman de créditos de consumo para la financiación de la compra de electrodomésticos a través de las sucursales de Meroli Hogar S.A. ubicadas en distintos puntos de la Provincia de Córdoba. Los créditos fueron cedidos al fideicomiso bajo las condiciones que: i) no observaran atrasos mayores a 31 días desde la fecha de selección; ii) no fuesen producto de ninguna refinanciación y; iii) cuentan con una cuota paga y/o anticipo.

**Desempeño de los activos:** Luego de la compra de Meroli Hogar S.A. por parte de EPN en agosto 2016, FIX opina que los activos no se vieron afectados produciéndose una continuidad en la operatoria original de la compañía. Los socios fundadores de EPN cuentan con pleno conocimiento de la cartera de la compañía debido a que anteriormente se desempeñaron como asesores financieros de los Fideicomisos Financieros emitidos por Meroli Hogar S.A.

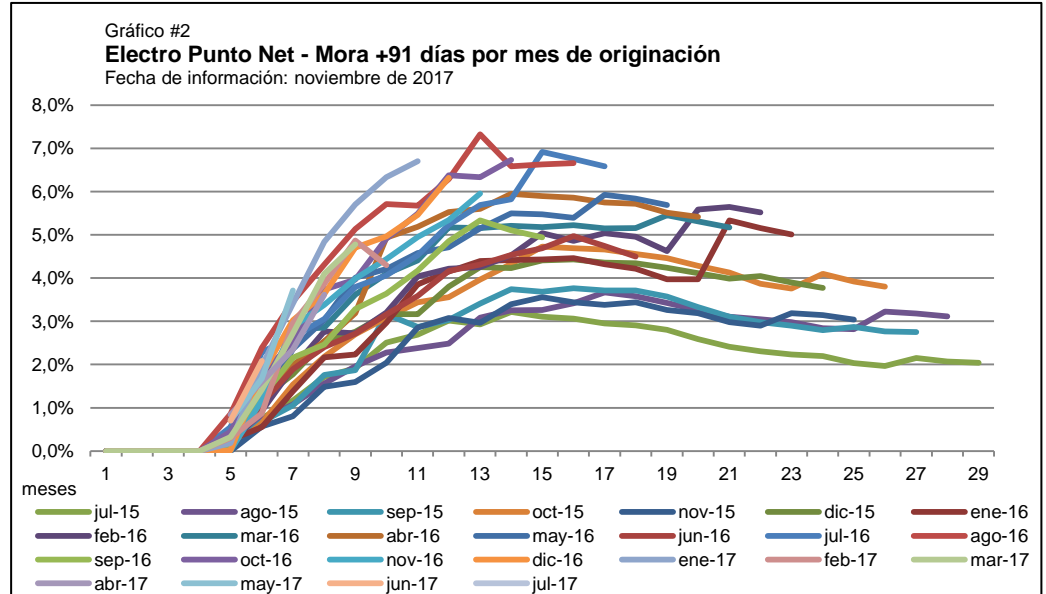
En el gráfico #1 se registran las originaciones de Meroli Hogar S.A. con anterioridad a la adquisición de los activos por parte de EPN y las posteriores de EPN.

Hasta agosto 2016, las originaciones crecieron a un ritmo dispar aunque siempre evidencian niveles superiores en diciembre por efecto del incremento en el consumo en épocas festivas.



Durante el primer trimestre de 2017, las ventas minoristas se vieron impactadas por el programa “Precios Transparentes” generando una caída del 0,08% en comparación a igual trimestre del año anterior. El contexto inflacionario y de altas tasas contribuyó a afectar negativamente el volumen originado. Al tercer trimestre de 2017, la situación comenzó a revertirse registrando originaciones un 31,01% por encima de las originadas a igual periodo del 2016. Debemos destacar los valores presentados en el gráfico no se encuentran ajustados por inflación.

EPN presenta buenos indicadores de incobrabilidad en las carteras de créditos de consumo acordes con los de la industria y el segmento poblacional en que se desenvuelve (ver gráfico #2). Si bien los niveles de morosidad han ido aumentando a lo largo del periodo analizado (septiembre 2014 a noviembre 2017), se registran ciertos niveles de recupero.

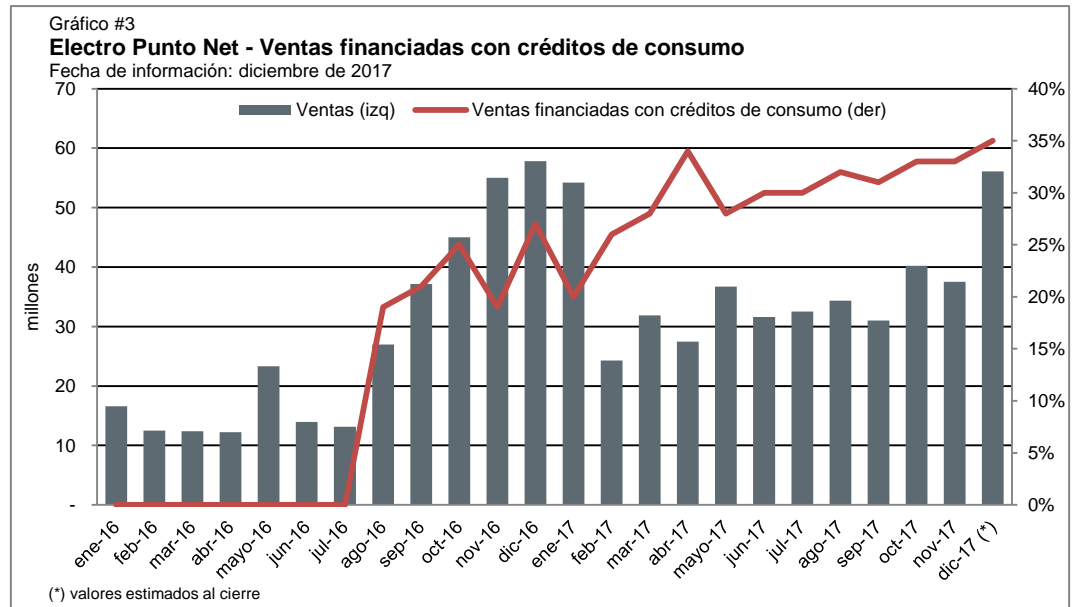


Como se mencionó anteriormente, las carteras originadas por Meroli antes de su adquisición son administradas por EPN manteniendo así la continuidad en la operatoria original. Dado que las políticas de origenación y administración no se vieron afectadas por dicha adquisición, el incremento en la morosidad se deduce que fue afectado en su totalidad por las condiciones macroeconómicas imperantes. Por otro lado, la fidelización de la cartera de clientes impacta positivamente sobre la cartera total. Dada la información provista, FIX estimó una pérdida de largo plazo para la cartera de créditos de consumo en un 6% del capital originado.

Se debe mencionar que Meroli Hogar emitió previamente 14 series de fideicomisos financieros durante el período 2005 – 2009. La decisión de no continuar con las securitizaciones luego del 2009 se debió a cambios en la regulación que afectaban impositivamente a los fideicomisos.

**Riesgo de Contraparte:** EPN se desempeña como administrador y agente de cobro. Diariamente informará la cobranza percibida de los créditos fideicomitados la cual deberá ser transferida dentro de los tres días hábiles siguientes a la cuenta fiduciaria que el Banco de Valores le indique. Si bien EPN actualmente cuenta con un débil perfil operativo, la origenación de créditos propios producto de la compra de los activos y conocimiento de Meroli Hogar S.A. ayudarán a que EPN comience a generar EBITDA positivo.

En el gráfico #3 se detallan los montos de ventas mensuales desde enero 2016 hasta diciembre 2017. En términos interanuales, el nivel de ventas se incrementó un 34,23% a pesar que el último trimestre 2017 se registró una caída del 15,20% tomando como referencia igual periodo del año anterior. Hasta julio 2016, el porcentaje de ventas financiadas a través de créditos de consumo fue nulo mientras que a partir de agosto esta situación se revierte comenzando a incrementarse hasta llegar a un 35% a diciembre 2017. FIX evaluará el desarrollo de los créditos propios en la financiación de las ventas para determinar posibles mejoras en la rentabilidad de la cartera.



El Banco de Valores S.A. se desempeña como fiduciario y custodio de los documentos respaldatorios de los créditos. El Banco de Valores se encuentra calificado por FIXSCR en A1+(arg) para el corto plazo.

Por otro lado, Miguel Angel Mazzei, se desempeña en carácter de Agente de Control y Revisión Titular y Federico Miguel Mazzei en carácter de Agente de Control y revisión suplente.

### Riesgo de Estructura

El fiduciante, dada la experiencia y conocimiento de la cartera a ceder, desempeña funciones de administrador y agente de cobro, demostrando un buen desempeño con una adecuada capacidad de originar y efectuar la cobranza de la cartera, de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato.

En caso que el Fiduciario deba reemplazar al Fiduciante como administrador de los créditos por cualquiera de los supuestos mencionados en el contrato de fideicomiso, el Fiduciario podrá asumir dicho rol o designar a un tercero ("administrador sustituto"). Los documentos respaldatorios de los créditos se encuentran en poder del Fiduciario y entregará al administrador designado aquella documentación que resulte necesaria para la gestión de los cobros morosos.

La cobranza de los créditos deberá ser depositada en la cuenta fiduciaria dentro de los tres días hábiles de percibida.

La estructura posee los siguientes fondos: i) de liquidez; ii) de gastos, de hasta \$ 100.000; y iii) de IG. El primer fondo será integrado con el producido de la colocación mientras que los otros dos mediante retención de la cobranza de los créditos. Para el fondo de IG, al cierre del primer ejercicio fiscal el Fiduciario estimará el importe a pagar en concepto de impuesto a las ganancias. A partir del segundo Período de Devengamiento posterior al cierre del primer ejercicio fiscal, el Fiduciario detraerá mensualmente de la Cobranza un importe equivalente al 33,34% del IIGG estimado hasta completar dicho monto. Si al finalizar el primer Período de Devengamiento posterior al cierre del primer ejercicio fiscal, el equivalente al 30% de la Cobranza de dicho mes fuese inferior al 33,34% del IIGG determinado, el Fiduciario podrá comenzar a constituir el fondo IG a partir de dicho mes. Si existiesen anticipos de IIGG, el Fiduciario detraerá de la Cobranza de cada Período de Devengamiento el equivalente al 100%

#### Fondo de liquidez

<b>Inicial</b>	\$ 1.763.840
<b>VDFA</b>	2,5 veces el próximo servicio de interés o como mínimo 1x el servicio de interés del VDFA
<b>VDFB</b>	2,5 veces el próximo servicio de interés

del anticipo estimado a pagar al siguiente mes. Si en cualquier momento el Fiduciario estimase que la Cobranza futura fuese insuficiente para los pagos de IIGG que correspondan, podrá anticipar la constitución del FIIGG. Los fondos excedentes del FIIGG se liberarán para su acreditación en la Cuenta Fiduciaria.

## **Riesgo de Mercado**

No existen riesgos de mercado que afecten específicamente a la estructura bajo calificación. La capacidad de repago de los deudores fue debidamente considerada y reflejada en los niveles de estrés aplicados.

## **Riesgo Legal**

Electro Punto Net S.A. como Banco de Valores S.A. están constituidas bajo las leyes de la República Argentina. Los VDF, 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

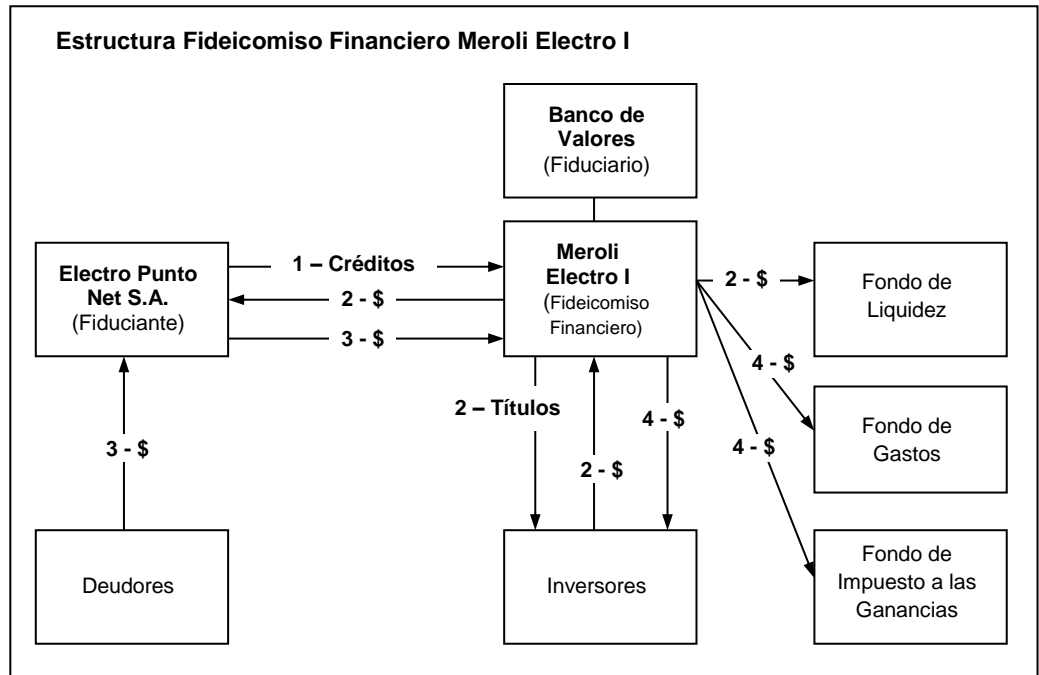
## **Limitaciones**

Para evitar dudas, en su análisis crediticio FIX se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como FIX siempre ha dejado claro, FIX no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de FIX y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de FIX. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.

## **Descripción de la Estructura**

Electro Punto Net S.A. en calidad de fiduciante, transferirá al Banco de Valores S.A. una cartera de créditos de consumo por un valor fideicomitado a la fecha de corte (31.11.2017) de hasta \$ 51.571.938. El valor fideicomitado de los créditos fue calculado aplicando una tasa de descuento promedio del 26,23% efectiva anual (TEA) sobre flujo teórico de los mismos. En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. Mensualmente, la cobranza de los créditos neta de los gastos e impuestos del fideicomiso y de la constitución o reposición de los fondos de liquidez, gastos e impuestos a las ganancias se destinará al pago de los títulos de acuerdo a una estructura totalmente secuencial. La estructura contará con los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos y iii) de impuesto a las ganancias.

## Estructura financiera, mejoras crediticias y aplicación de fondos



**Estructura financiera:** en contraprestación a la cesión de los créditos, el fiduciario emitirá títulos con las siguientes características:

### Estructura Financiera

Títulos	Prioridad	Tipo de Pago	Frecuencia de Pago	Cupón	Amortización Esperada	Vencimiento Final
VDF Clase A	Senior	Estimado: Capital e Interés	Mensual	BADLAR+200bps Min.: 22,0% / Máx.: 32,0%	Ago/2018	Dic/2018
VDF Clase B	Subordinado	Estimado: Capital e Interés	Mensual	BADLAR+300bps Min.: 23% / Máx.: 33%	Ene/2019	Dic/2020

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

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

La estructura totalmente secuencial implica un incremento de la sobrecolateralización disponible para los VDF a medida que se van efectuando los pagos de los mismos. Mensualmente, la cobranza de los créditos neta de los gastos e impuestos del fideicomiso y de la constitución o reposición de los fondos de liquidez, gastos e impuestos a las ganancias se destinará al pago de los títulos de acuerdo a una estructura totalmente secuencial.

El diferencial de tasas dado por la tasa interna de retorno de los créditos securitizados y la tasa de interés variable que pagarán los VDF mejora la calidad crediticia del total de los instrumentos. Este diferencial hace que la estructura cuente con un mayor flujo de fondos para hacer frente a los pagos de los servicios de rendimiento y amortización.

Los criterios de elegibilidad de los créditos transferidos al fideicomiso consisten en que no observen atrasos mayores a 31 días a fecha de selección, no sean producto de ninguna refinanciación y poseen 1 cuota paga y/o anticipo.

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

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

Hasta tanto no estén completamente cancelados los VDFA:

1. Fondo de gastos, de corresponder.
2. Fondo de IG, según lo estipulado en el contrato del fideicomiso, de corresponder.
3. Fondo de liquidez, de corresponder.
4. Pago del interés de los VDFA.
5. Pago de amortización de los VDFA.

Una vez cancelados los VDFA:

1. Fondo de gastos, de corresponder.
2. Fondo de IG, según lo estipulado en el contrato del fideicomiso, de corresponder.
3. Fondo de liquidez, de corresponder.
4. Pago del interés de los VDFB.
5. Pago de amortización de los VDFB.

Una vez cancelados totalmente los VDF, las sumas remanentes, neta de los Gastos Deducibles serán reintegrados al Fiduciante

## Antecedentes

Electro Punto Net S.A. se fundó en el año 2010 siendo la primer compañía argentina dedicada a la comercialización de electrodomésticos 100% vía web. A través de su plataforma de e-commerce, la compañía se centra en brindarle al cliente una experiencia de consumo satisfactoria, eficaz y a precios competitivos.

En el año 2014, y con el objetivo de acelerar el crecimiento de la compañía, EPN comenzó un proceso de aumento de capital a partir de la asociación con Grupo Clarín S.A., participación que a octubre de 2015, convirtió al mayor grupo multimedia de habla hispana en el principal accionista y controlante de EPN a través de su sociedad controlada Compañía de Medios Digitales S.A. (CMD).

A partir del impulso brindado por la incorporación del nuevo socio mayoritario, y en el marco de la definición estratégica de transformar a EPN en un participante en todos los canales de comercialización en el mercado local, en agosto de 2016, EPN adquiere los activos de Meroli Hogar S.A., una de las principales cadenas de venta de electrodomésticos de la provincia de Córdoba, con más de cincuenta años de desarrollo en el rubro. Con esta adquisición, EPN incorpora nueve sucursales distribuidas en Córdoba capital (2), La Falda (2), Cosquín, Alta Gracia, Jesús María, Río Segundo y Las Varillas.

Banco de Valores S.A. fue fundado en el año 1978 por el Mercado de Valores de Buenos Aires, quien controla el 99,9% del capital accionario. La actividad del mismo se centra en la banca de inversión y banca comercial, brindando servicios especializados al conjunto de operadores del sistema bursátil argentino. Banco de Valores S.A. contribuyó al desarrollo del mercado de capitales argentino en el área de banca de inversiones, participando como fiduciario y en el asesoramiento de estructuras de diversos fideicomisos financieros. A su vez participó en la mayoría de las ofertas públicas iniciales del sector público y privado. Con relación a las actividades de banca comercial, otorga líneas de asistencia crediticia a pequeñas, medianas y



grandes empresas. La entidad se encuentra calificada en A1+(arg) para endeudamiento de corto plazo por FIXSCR.

## Anexo A. Originación y administración

La originación de los créditos se inicia en el momento que el cliente se acerca a las sucursales de Meroli Hogar S.A. (ahora Electro Punto Net S.A.) y presenta toda la información requerida de acuerdo al tipo de cliente que se trate. El área de riesgo será la encargada de la evaluación crediticia de cada solicitud en particular para el otorgamiento de dicho crédito.

Los clientes con los que Electro Punto Net S.A. opera son fundamentalmente aquellos quienes revisten el carácter de consumidores finales, comprendiendo empleados en relación de dependencia, independientes registrados y no registrados, y jubilados.

Siguiendo las instrucciones detalladas en el Manual de Políticas para el otorgamiento de créditos, se realiza el análisis y verificación de datos personales y laborales solicitados al cliente a través de páginas de Internet públicas (BCRA, Anses, Páginas Amarillas) y privadas (Seven, P&P y/o Riesgo On Line). Adicionalmente, se verifica en los sistemas de la empresa como la cuenta corriente, los sistemas de gestión de cobranza, entre otros el comportamiento histórico del cliente.

Una vez verificada y aprobada toda la documentación, se procede a determinar los límites de crédito siguiendo diferentes lineamientos dependiendo del segmento de cliente del que se trate. Para clientes en relación de dependencia y jubilados, el crédito solicitado debe cumplir con alguno de los siguientes límites según el ingreso a saber: monto máximo a financiar son 4 ingresos mensuales y la relación cuota ingreso ser del 25%. Los límites de crédito podrán incrementarse presentando documentación adicional.

Si la operación de crédito no se encuentra de acuerdo al 100% de las pautas establecidas, se le podrá otorgar al Departamento de Crédito de facultades que les permitan revisar caso por caso y eventualmente solicitar información adicional para cerrar dichas operaciones.

La cobranza se realiza mayoritariamente en efectivo o tarjeta de débito y dentro de las sucursales. Días antes del vencimiento del crédito, el Departamento de Administración de EPN enviará mails recordatorios con la fecha del vencimiento. Si el crédito incurriera en atraso, dentro de los 7 días de producido el mismo, se procederá a realizar llamados telefónicos con el objetivo de obtener una fecha de promesa de pago y se les condonarán los intereses punitivos. Luego de pasados 30 días acumulados desde el atraso, se le comenzará a enviar cartas al domicilio particular del cliente. En caso de no obtener respuesta, a los 45 días de acumulado el atraso se le intimidará al cliente para luego a los 80 días de acumulado, iniciar la gestión judicial.

## Anexo B. Descripción de la transacción

### Meroli Electro I Argentina / Préstamos de Consumo

#### Resumen del colateral

##### Características de la cartera

Capital original:	\$ 82.542.377
Saldo de capital actual:	\$ 46.854.775
Saldo de intereses:	\$ 9.222.373
Total capital e intereses:	\$ 56.077.148
Valor fideicomitado:	\$ 51.571.938
Tasa de descuento promedio:	26,23% TEA
Número de créditos:	8.063
Saldo promedio por crédito cedido:	\$ 5.811
Cuota promedio:	\$ 1.269

#### Plazos

Plazo original promedio:	16,04
Plazo remanente promedio:	10,68

#### Pagos

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

#### Información relevante

##### Detalle

Fecha de emisión:	A determinar
Analistas:	Soledad Reija, Director Asociado
	Carlos García Girón, Analista
Analista de seguimiento:	Soledad Reija

##### Participantes

Originador y Administrador:	Electro Punto Net S.A.
Fiduciario y Custodio:	Banco de Valores S.A.
Asesores legales:	Nicholson y Cano Abogados
Emisor:	Banco de Valores S.A.
Agente de Control y Revisión:	Miguel Ángel Mazzei

## 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 **8 de enero de 2017**, confirmó las siguientes calificaciones preliminares de los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Meroli Electro I:

Títulos	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
VDF Clase A por hasta VN\$ 36.350.000	<b>A1sf(arg)</b>	<b>No aplica</b>	<b>A1sf(arg)</b>	<b>No aplica</b>
VDF Clase B por hasta VN\$ 6.800.000	<b>B+sf(arg)</b>	<b>Estable</b>	<b>B+sf(arg)</b>	<b>Estable</b>

**Categoría de corto plazo A1sf(arg):** Indica la más sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Bajo la escala de calificaciones nacionales de FIX, esta categoría se asigna al mejor riesgo crediticio respecto de todo otro riesgo en el país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

**Categoría Bsf(arg):** "B" nacional implica un riesgo crediticio significativamente más vulnerable respecto de otros emisores del país. Los compromisos financieros actualmente se están cumpliendo, pero existe un margen limitado de seguridad y la capacidad de continuar con el pago en tiempo y forma depende del desarrollo favorable y sostenido 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 a noviembre 2017 y la siguiente información pública:

- Programa Global de Valores Fiduciarios Electropuntonet disponible 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. Dado que no se ha producido aún la emisión, las calificaciones otorgadas se basan en la documentación e información presentada por el emisor y sus asesores, quedando sujetas a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

**Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA 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.

**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.