

Galtrust I

Fideicomiso Financiero Informe de Actualización

Indice	pág.
Calificaciones	1
Resumen de la transacción	1
Factores relevantes de la calificación	1
Actualización	2
Anexo A Dictamen de calificación	3

Calificaciones

Clase	Monto	Vto. final	Subordinación	Calificación	Perspectiva
CP	\$ 200 MM	Jun/2018	No aplica	Bsf(arg)	Estable

CP: Certificados de Participación / Fecha de emisión: 20.10.2000

La calificación asignada se basó en la información a marzo de 2018 provista por el originador.

Nota: De acuerdo a las condiciones iniciales de emisión, la moneda original de los CP era USD. Posteriormente, acorde a la nueva reglamentación dispuesta en el decreto del PEN 214/2002 y normas complementarias y modificatorias, toda obligación en USD fue convertida a pesos argentinos a razón de un dólar estadounidense igual a un peso argentino, siéndoles aplicable el CER a partir del 03/02/2002. Los títulos fueron emitidos bajo la Ley de la República Argentina.

Resumen de la transacción

El 20 de octubre de 2000, el Fiduciario emitió TD y CP (actualmente pesificados según la reglamentación dispuesta en el Decreto del PEN 214/2002). Se emitieron dos Clases de TD: Clase A correspondiente a un "tramo corto" (20% sobre activos) y Clase B correspondiente a un "tramo largo" (40% sobre activos). Los TD Clase A fueron completamente amortizados en agosto'01, en tanto que el 13 de agosto del 2013 se amortizaron los TD Clase B, luego de lo cual los CP están comenzando a recibir distribuciones.

Originalmente el activo subyacente consistía en préstamos a diversas provincias argentinas con garantía de Coparticipación Federal de Impuestos más dinero en efectivo aportado por el Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. Los préstamos fueron canjeados por los BOGAR 2018 acorde a lo propuesto por el Gobierno Nacional. En noviembre'01 los términos y condiciones de los TD Clase B fueron modificados en Asamblea Extraordinaria de Tenedores, a fin de adecuarlos al nuevo activo subyacente. Los CP se encontraban subordinados a los TD, por lo cual una vez cancelados estos últimos comenzaron a recibir dividendos.

Factores relevantes de la calificación

Retiro de la calificación: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO "Afiliada de Fitch Ratings" (en adelante, FIX) confirma y retira las calificaciones de los CPs debido a la liquidación del FF Galtrust I.

Riesgo de los instrumentos: el riesgo de los CP está asociado al riesgo inherente de los activos subyacentes (BOGAR 2018), existiendo una fuerte correlación con el riesgo crediticio del soberano.

Relación entre activos y pasivos del fideicomiso: luego de la amortización de los TD Clase B en el mes de agosto de 2013, el activo subyacente respalda exclusivamente a los CP, cuyos instrumentos están percibiendo servicios en concepto de dividendos. Al 31.12.2017, el activo subyacente que respalda a los instrumentos vigentes era de \$ 139,3 millones (\$ 94,8 millones en créditos garantizados y \$ 43,4 millones en disponibilidades).

Sensibilidad de la Calificación

La calificación puede verse negativamente afectada en caso de un cambio negativo en la percepción del riesgo de los flujos en garantía.

Informes relacionados

Galtrust I Fideicomiso Financiero (Ago.5. 2011)

Analistas

Analista Principal
Cintia Defranceschi
Director
+54 11 5235-8143
cintia.defranceschi@fixscr.com

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

El presente informe resumido es complementario al informe integral de calificación (ver informes relacionados) y contempla la evolución de las principales variables de la transacción. Las secciones Evaluación, Estructura y Antecedentes no se incluyen debido a que las mismas no han sufrido cambios significativos.

Actualización

Los fondos percibidos bajo el activo subyacente (BOGAR 2018) fueron aplicados al pago de intereses y capital de los TD Clase B acorde a las prioridades de pago estipuladas en el Contrato de Fideicomiso.

El 13 de agosto del 2013, se cancelaron los TD Clase B, cumpliéndose dentro del vencimiento legal estipulado luego de la modificación de los términos y condiciones aceptada por Asamblea Extraordinaria de Tenedores.

Los CP comenzaron a recibir dividendos. Al 31.12.2017, el activo subyacente que respalda a los instrumentos vigentes era de \$ 139,3 millones (\$ 94,8 millones en créditos garantizados y \$ 43,4 millones en disponibilidades). El 14.02.2018 se abonaron dividendos por \$ 95.660.781 y se procedió a la cancelación del Fideicomiso por lo cual, a la fecha, el valor residual de los CP es nulo.

Criterios relacionados

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

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 6 de junio de 2018, confirmó y retiró la calificación de los Certificados de Participación (CP) del Fideicomiso Financiero Galtrust I debido a la liquidación del Fideicomiso.

Concepto / Título	Calificación	Perspectiva	Calificación anterior	Perspectiva anterior
CP por VN \$ 200.000.000	Bsf(arg)	Estable	Bsf(arg)	Estable

De acuerdo a las condiciones iniciales de emisión, la moneda original de los CP era USD. Posteriormente, acorde a la nueva reglamentación dispuesta en el decreto del PEN 214/2002 y normas complementarias y modificatorias, toda obligación en USD fue convertida a pesos argentinos a razón de un dólar estadounidense igual a un peso argentino, siéndoles aplicable el CER a partir del 03-02-2002.

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.

Fuentes de información: las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa suministrada por el originador y fiduciario de carácter privado al mes de marzo de 2018. Asimismo, se ha utilizado la siguiente información pública disponible en www.cnv.gob.ar:

- Suplemento de Prospecto del Fideicomiso Financiero Galtrust I.
- Cambios de los términos y condiciones del activo subyacente como así también de los títulos valores.
- Avisos de Pago de los Instrumentos.
- Estados Contables al 28.02.2018.

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).

Informes Relacionados:

- Galtrust I Fideicomiso Financiero (Ago.5.2011)

Disponibles en nuestra página web: www.fixscr.com

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.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 5 de agosto del 2011 (ver informes relacionados) y contempla la evolución de las principales variables de la transacción.

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 fáctica 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.