

Ribeiro

Fideicomisos Financieros Series XCIV a C Informe de Actualización

Calificaciones

Índice	pág.
Calificaciones	1
Resumen de la transacción	1
Factores relevantes de la calificación	1
Actualización	2
Anexo A Dictamen de calificación	4

Serie	Clase	Monto	Vencimiento Final	Calificación	Perspectiva
XCIV	CP	\$ 37.675.493	may/19	CCsf(arg)	No aplica
XCV	CP	\$ 38.350.647	jun/19	CCsf(arg)	No aplica
XCVI	CP	\$ 60.275.817	sep/19	CCsf(arg)	No aplica
XCVII	VRDB	\$ 16.070.134	oct/19	A+sf(arg)	Estable
	CP	\$ 49.358.270	oct/19	CCsf(arg)	No aplica
	VRDA	\$ 179.878.841	dic/19	AAAsf(arg)	Estable
XCVIII	VRDB	\$ 16.239.062	dic/19	A+sf(arg)	Estable
	CP	\$ 53.713.820	dic/19	CCsf(arg)	No aplica
	VRDA	\$ 215.168.860	feb-20	AAAsf(arg)	Estable
XCIX	VRDB	\$ 23.907.651	feb-20	A+sf(arg)	Estable
	CP	\$ 59.769.128	feb-20	CCsf(arg)	No aplica
C	VRDA	\$ 304.359.945	abr-21	AAAsf(arg)	Estable
	VRDB	\$ 31.485.512	abr-21	A+sf(arg)	Estable
	CP	\$ 83.961.364	abr-21	CCsf(arg)	No aplica

VRD: Valores Representativos de Deuda. CP: Certificados de Participación.

Las presentes calificaciones se confirman con información proporcionada por el fiduciario de la transacción a Julio de 2018 e información pública de pagos a Agosto 2018.

Informes relacionados

- [Ribeiro XCIV Fideicomiso Financiero del 17 de julio de 2017](#)
- [Ribeiro XCV Fideicomiso Financiero del 17 de julio de 2017](#)
- [Ribeiro XCV I Fideicomiso Financiero del 22 de septiembre de 2017](#)
- [Ribeiro XCVII Fideicomiso Financiero del 16 de noviembre de 2017](#)
- [Ribeiro XCVIII Fideicomiso Financiero del 04 de enero de 2018](#)
- [Ribeiro XCIX Fideicomiso Financiero del 07 de Febrero de 2018](#)
- [Ribeiro C Fideicomiso Financiero del 26 de Abril de 2018](#)

Analistas

Analista principal
 Belén Carrera
 Analista
 +54 11 5235-8138
belen.carrera@fixscr.com

Analista secundario
 Carlos García Giron
 Analista
 +54 11 5235-8114
carlos.garcia@fixscr.com

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

Resumen de la transacción

Ribeiro S.A.C.I.F.A. e I, como originador de créditos, cedió los mismos a favor del Fiduciario para que sean incorporados a los presentes fideicomisos. Las cobranzas de los créditos se distribuyen de acuerdo a una estructura totalmente secuencial. Mensualmente, se pagan intereses y amortización de capital de los VRD. Cancelados íntegramente los mismos, los CP tienen derecho al flujo remanente de los créditos cedidos.

Adicionalmente, las estructuras cuentan con una cuenta de gastos y una cuenta de reserva para los VRD.

Factores relevantes de la calificación

Evolución de las carteras: las carteras securitizadas presentan un desempeño favorable y acorde a los parámetros esperados respecto de los ratios de cobranza, precancelaciones y morosidad. Asimismo se están realizando los pagos a los títulos valores de acuerdo al cronograma estimado en los respectivos suplementos de prospecto.

Retiro de la calificación serie XCIV y XCV: 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 de los fideicomisos financieros Ribeiro XCIV y XCV.

Administración y cobranzas: se evaluó satisfactoriamente la calidad de los procesos y gestión de Ribeiro como administrador y agente de cobro de la cartera.

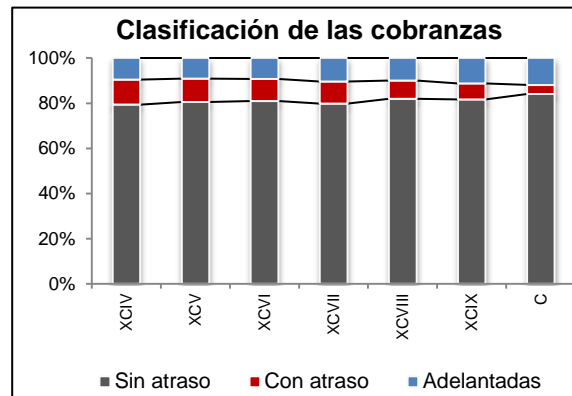
Sensibilidad de la calificación

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.

El presente informe resumido es complementario a los respectivos informes integrales de calificación (ver informes relacionados) y contempla la evolución de las principales variables de la transacción.

Actualización

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO confirma las calificaciones asignadas a los VRD y CP vigentes de los fideicomisos financieros Ribeiro, entendiendo que hasta la fecha, las carteras securitizadas presentan una evolución favorable y acorde a los parámetros esperados respecto a los ratios de cobranzas, morosidad y pagos.

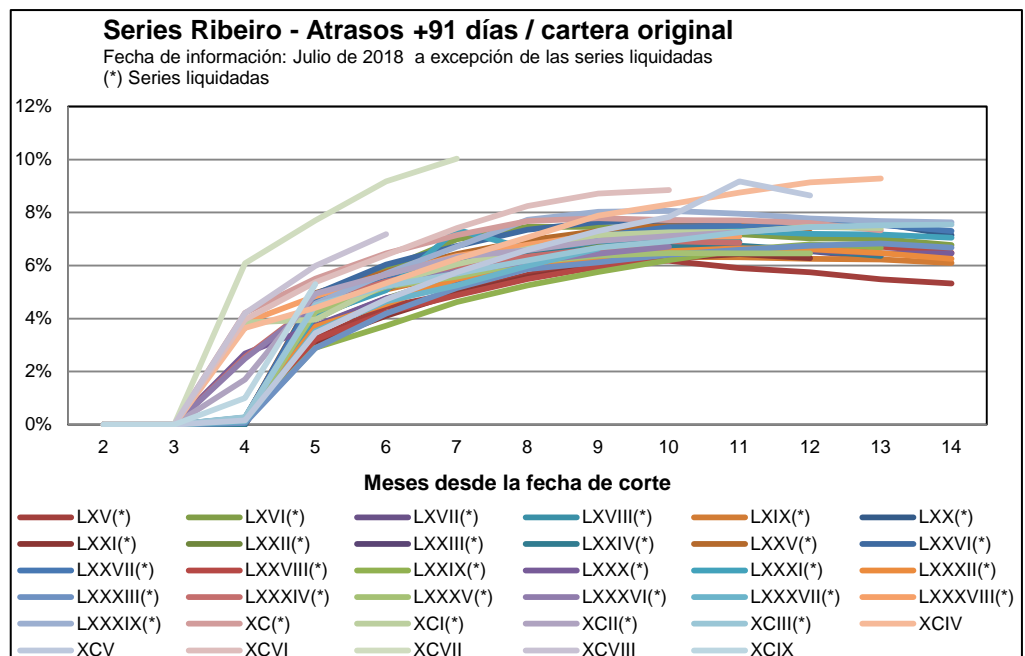


El gráfico a la izquierda detalla la distribución de las cobranzas acumuladas de cada fideicomiso hasta Julio de 2018, según la fecha de vencimiento de las cuotas de los créditos fideicomitados. Como se puede observar, el nivel de cobranzas al día de las series analizadas es adecuado, siendo en promedio del 81,2%, lo cual indica un buen desempeño de las carteras fideicomitadas.

Crterios relacionados

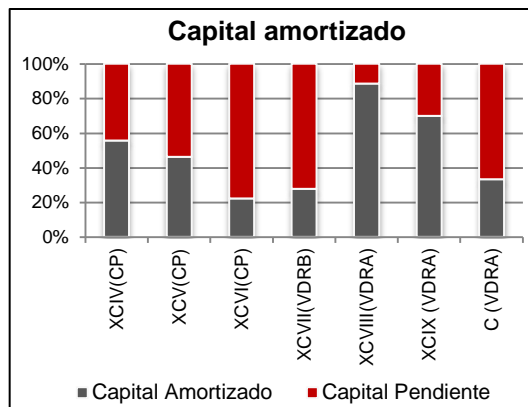
Metodología de procedimientos de Calificación de Finanzas estructuradas registrado ante Comisión Nacional de Valores

En lo referente a los niveles de morosidad, debemos destacar que el desempeño de las series se encuentra dentro de los parámetros para cada nivel de calificación.

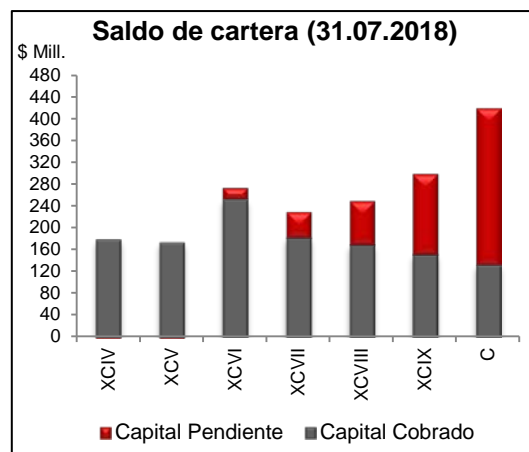


La serie número C no presenta mora + 90 días, ya que tiene fecha de corte el 09.03.2018.

Considerando los saldos de cartera con atrasos hasta 30 días, se puede inferir que los títulos valores emitidos en cada una de las series Ribeiro analizadas presentan ratios de cobertura adecuados y suficientes que permiten cumplir con el repago de los VRD vigentes. En el gráfico se puede observar el saldo de cartera de capital pendiente de cobro para cada serie. Se debe tener en cuenta que si bien no se exhiben los flujos de intereses de las carteras cedidas a cada fideicomiso, los mismos se destinan al repago de los títulos valores.



El gráfico de la derecha muestra el porcentaje de amortización de los instrumentos vigentes para cada serie.



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 **20 de Septiembre de 2018**, confirmó las calificaciones de los títulos emitidos bajo los siguientes fideicomisos financieros Ribeiro:

Serie	Clase	Monto	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva
XCVI	CP	\$ 60.275.817	CCsf(arg)	No aplica	CCsf(arg)	No aplica
XCVII	VRDB	\$ 16.070.134	A+sf(arg)	Estable	A+sf(arg)	Estable
	CP	\$ 49.358.270	CCsf(arg)	No aplica	CCsf(arg)	No aplica
XCVIII	VRDA	\$ 179.878.841	AAAsf(arg)	Estable	AAAsf(arg)	Estable
	VRDB	\$ 16.239.062	A+sf(arg)	Estable	A+sf(arg)	Estable
	CP	\$ 53.713.820	CCsf(arg)	No aplica	CCsf(arg)	No aplica
XCIX	VRDA	\$ 215.168.860	AAAsf(arg)	Estable	AAAsf(arg)	Estable
	VRDB	\$ 23.907.651	A+sf(arg)	Estable	A+sf(arg)	Estable
	CP	\$ 59.769.128	CCsf(arg)	No aplica	CCsf(arg)	No aplica
C	VRDA	\$ 304.359.945	AAAsf(arg)	Estable	AAAsf(arg)	Estable
	VRDB	\$ 31.485.512	A+sf(arg)	Estable	A+sf(arg)	Estable
	CP	\$ 83.961.364	CCsf(arg)	No aplica	CCsf(arg)	No aplica

Asimismo, confirmó y retiró las siguientes calificaciones a los Certificados de Participación (CP) emitido bajo los Fideicomisos Financieros Ribeiro, debido a la liquidación de los mismos:

Serie	Clase	Monto	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva
XCIV	CP	\$ 37.675.493	CCsf(arg)	No aplica	CCsf(arg)	No aplica
XCV	CP	\$ 38.350.647	CCsf(arg)	No aplica	CCsf(arg)	No aplica

Categoría AAAsf(arg): "AAA" nacional implica la máxima calificación asignada por FIX en su escala de calificaciones nacionales del país. Esta calificación se asigna al mejor crédito respecto de otros emisores o emisiones del país.

Categoría Asf(arg): "A" nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Categoría CCsf(arg): "CC" nacional implica un riesgo crediticio extremadamente vulnerable respecto de otros emisores dentro del país. Existe alta probabilidad de incumplimiento y la capacidad de cumplir con las obligaciones financieras depende exclusivamente del desarrollo favorable y sostenible del entorno económico y de negocios.

Nota: la Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. Una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen. Los signos "+" o "-" 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 y el fiduciario de carácter privado a Julio de 2018 e información pública de pagos de Agosto 2018. Asimismo, se utilizó la siguiente información pública:

- Suplemento de Prospecto de los fideicomisos financieros Ribeiro Series, XCIV, XCV, XCVI, XCVII, XCVIII, XCIX y C e información complementaria. Disponibles en <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 o en www.cnv.gob.ar).

Informes Relacionados:

- Ribeiro XCIV Fideicomiso Financiero del 17 de julio de 2017
- Ribeiro XCV Fideicomiso Financiero del 17 de julio de 2017
- Ribeiro XCVI Fideicomiso Financiero del 22 de septiembre de 2017
- Ribeiro XCVII Fideicomiso Financiero del 16 de noviembre de 2017
- Ribeiro XCVIII Fideicomiso Financiero del 04 de enero de 2018
- Ribeiro XCIX Fideicomiso Financiero del 07 de Febrero de 2018
- Ribeiro C Fideicomiso Financiero del 26 de Abril de 2018

Disponibles en nuestra página web: www.fixscr.com

Notas: las calificaciones se aplican a los términos y condiciones de los títulos estipulados en los prospectos de emisión de cada fideicomiso financiero. Este informe de calificación debe leerse conjuntamente con los prospectos 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.