

Decréditos XV

Fideicomiso Financiero
Informe Nueva Emisión

Calificaciones

Clase	Monto	Vencimiento final	Calificación	Subordinación Real Inicial	Perspectiva
VDFA	\$ 195.753.839	Jul/2020	AAAsf(arg)	7,15%	Estable
VDFB	\$ 9.253.818	Sep/2020	A-sf(arg)	2,76%	Estable
VDFC	\$ 17.083.971	Feb/2021	CCsf(arg)	-5,34%	No aplica

VDF: Valores de Deuda Fiduciaria

Las calificaciones basan en información provista por el originador y por el fiduciario a diciembre 2018. 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: 26.02.2019

Índice

	pág.
Resumen de la transacción	1
Factores relevantes	1
Evaluación	2
Descripción de la estructura	5
Antecedentes	7
Anexo A: Originación y administración	8
Anexo B Descripción de la transacción	9
Anexo C: Dictamen de calificación	11

Resumen de la transacción

Decreditos S.A., el Fiduciante, cedió a Banco de Valores., el Fiduciario, una cartera de créditos con garantía prendaria sobre automotores originados por el fiduciante. En contraprestación, el fiduciario emitió VDF con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos cedidos. La estructura de pagos de los títulos es totalmente secuencial. La estructura cuenta con los siguientes fondos: i) de liquidez; ii) de gastos y iii) de impuesto a las ganancias.

Factores relevantes de la calificación

Elevado estrés que soportan los instrumentos: los VDFA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 13,36% y los VDFB de hasta el 9,82%, sin afectar su capacidad de repago.

Importantes mejoras crediticias: suficiente nivel de subordinación real inicial del 7,15% para los VDFA, estructura de pagos secuencial, buen diferencial de tasas dado por 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: Decréditos demuestra una muy buena capacidad de administración de la cartera de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato.

Experiencia y muy buen desempeño del Fiduciario: Banco de Valores SA tiene una vasta experiencia como fiduciario de securitizaciones de préstamos personales. Se encuentra calificado 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 las operaciones del administrador. Esto será evaluado conjuntamente con la evolución de las mejoras crediticias.

Analistas

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

Analista Secundario
Soledad Reija
Director Asociado
+54 11 5235-8124
soledad.reija@fixscr.com

Responsable del sector

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

Evaluación

Riesgo Crediticio

Modelo, aplicación de metodología e información: el análisis de la emisión se realizó bajo la Metodología de procedimientos de Calificación de Finanzas estructuradas registrado ante Comisión Nacional de Valores (disponible en www.fixscr.com).

Al flujo teórico de fondos de capital, intereses y gastos administrativos nominal de los créditos a ceder se lo ajustó por curvas de incobrabilidad y precancelaciones base aplicando el método de los multiplicadores y la sensibilización de los flujos de fondos esperados. Adicionalmente, se consideraron los gastos e impuestos que debe afrontar el fideicomiso durante su vida. El flujo de caja mensual resultante fue distribuido entre los valores fiduciarios de acuerdo a sus términos y condiciones. Se modelizaron distintos escenarios de tasa de interés para los VDFA. Para las calificaciones de los VDF, no se consideró la garantía prendaria como un posible recuperador sobre los créditos morosos de la cartera.

Análisis de sensibilidad: se ha sensibilizado el flujo de fondos teórico nominal 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 el nivel máximo de tasa de interés variable.

Bajo estos supuestos, los VDFA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 13,36% mientras que los VDFB de hasta el 9,82% sin que se vea afectada su capacidad de repago. Los niveles de estrés aplicados y las mejoras crediticias de los VDF son consistentes con las calificaciones asignadas.

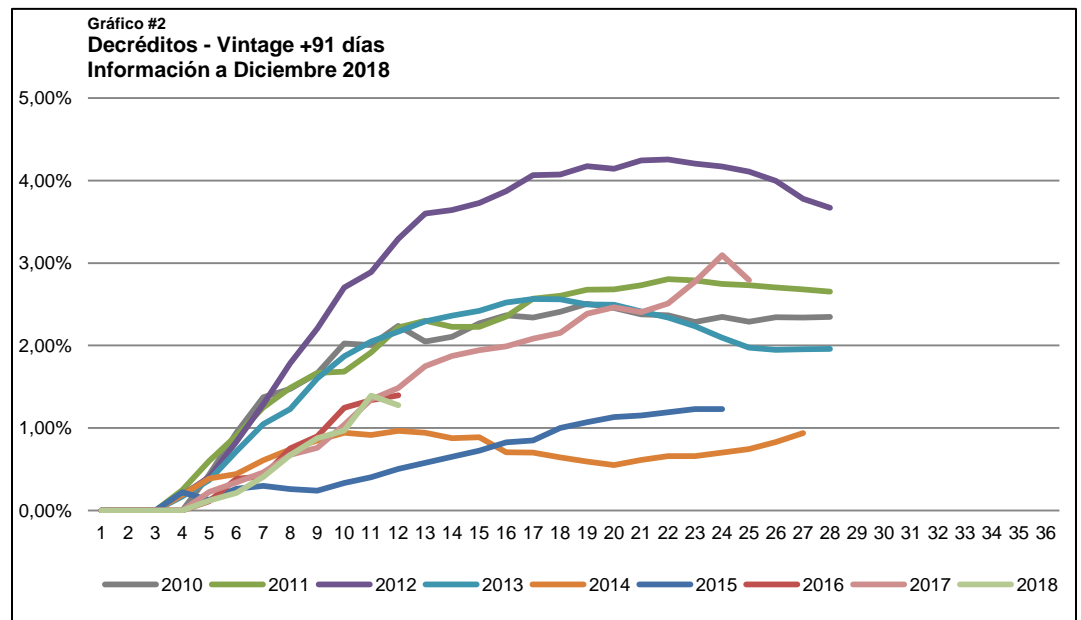
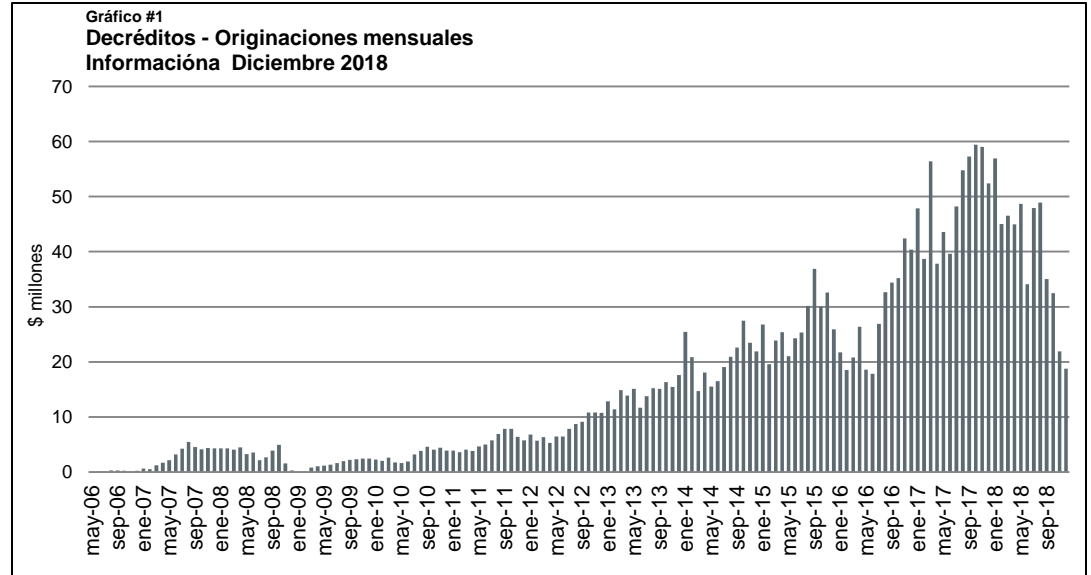
Análisis de los activos: el principal riesgo crediticio de los VDF reside en la calidad de los créditos fideicomitados (niveles de morosidad y precancelaciones de los préstamos). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño de la cartera histórica de Decreditos S.A.

Los activos subyacentes fueron originados por Decreditos S.A. y se conforman de créditos prendarios sobre automotores. Los créditos cedidos al fideicomiso bajo las condiciones que: i) Deudor en situación normal en el BCRA (Situación 1) o hasta Situación 2 por hasta \$ 3.000.- ii) Créditos con mora inferior a 30 días. iii) Créditos con plazos no mayor a 60 meses. iv) Relación Préstamo /Valor Rodado (LTV Neto) para automóviles 0 km y usados hasta 5 años: máximo 65%. v) Relación Préstamo /Valor Rodado (LTV Neto) para automóviles usados con antigüedad de más de 5 años: máximo 55% inclusive. iv) No se fideicomitarán créditos cuyo colateral sean automotores de los siguientes tipos: taxis, remises, ambulancias, transporte de personas en general, coches fúnebres, todo otro uso del vehículo que lo transforme en la fuente de generación.

Desempeño de los activos: Es de destacar que la información de morosidad proporcionada para series previas contenía estados por cuotas impagas y no saldos de capital de deuda, lo que explica los mayores valores reflejados en el presente informe comparado con anteriores. De todas maneras la cartera muestra muy buenos indicadores de morosidad y la adecuación de los datos no modificó las estimaciones de pérdida de la calificadora.

Crterios relacionados

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



Riesgo de Contraparte: El agente recaudador, SEPSA S.A. (Pago Fácil), depositará diariamente las cobranzas de los créditos en la cuenta fiduciaria, dentro de los cinco días hábiles de percibida la misma. En caso de existir precancelaciones de los créditos, los deudores las abonarán a través de SEPSA o en la cuenta del administrador en cuyo caso este transferirá a la cuenta fiduciaria dentro de los cinco días hábiles.

En cualquier supuesto en el cual el Fiduciario deba reemplazar al Fiduciante como Administrador de los Créditos, según lo previsto en el Contrato Marco, la función será asumida por Banco de Valores S.A. (el "Administrador Sustituto"). El Administrador Sustituto designado, así como la persona o personas que en el futuro designe el Fiduciario- deberá contar con capacidad de gestión y organización administrativa propia y adecuada para prestar el respectivo servicio y deberá informar de inmediato al Fiduciario, en su caso, cualquier hecho

relevante que afecte o pudiera afectar el ejercicio de las funciones que le corresponden en virtud del presente Contrato.

Riesgo de Estructura

El fiduciante, dada la experiencia y conocimiento de la cartera a ceder, desempeña funciones de administrador, demostrando una muy buena capacidad de administración 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, dicha función será asumida por el fiduciario hasta tanto designe al nuevo administrador.

Dado que los deudores realizan los pagos de las cuotas en las cajas del agente recaudador SEPSA S.A. (Pago Fácil), éste depositará los montos recaudados en la cuenta fiduciaria dentro de los cinco días hábiles de percibida. En el supuesto de existir cobranzas por precancelaciones, el administrador de los créditos procederá a depositar la Cobranza en la cuenta fiduciaria dentro de los tres días hábiles siguientes de percibida la cobranza de los créditos

La estructura cuenta con los siguientes fondos: i) de liquidez ii) de gastos y iii) de impuesto a las ganancias.

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

Decreditos SA, como fiduciante, transfiere a Banco de Valores., el fiduciario, la propiedad fiduciaria de una cartera de créditos denominados y pagaderos en pesos con garantía prendaria originados por el fiduciante e instrumentados mediante solicitudes de crédito con garantía prendaria y contratos de prenda con registro. Queda comprendida toda la cobranza correspondiente a capital, intereses, moratorios, gastos administrativos y todo otro concepto detallado en la solicitud de crédito y contrato de prenda. También constituyen bienes fideicomitidos las indemnizaciones por el cobro de Seguros. Ambas sociedades, fiduciante y fiduciario, están constituidas bajo las leyes de la República Argentina. Los instrumentos 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 fideicomitidos constituyen un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario, del fiduciante, de los beneficiarios y del fideicomisario, por lo cual dichos activos se encuentran exentos de la acción singular o colectiva de sus acreedores, excepto compromiso expreso de estos y/o fraude. Todos los préstamos que componen la cartera a titular se instrumentaron en solicitudes de crédito, 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.

El Fiduciante deberá, en forma previa al inicio del Periodo de Colocación de los Valores de Deuda Fiduciaria, acreditar la inscripción del endoso a favor del Fideicomiso de los Contratos Prendarios correspondientes que no hayan sido generados directamente a favor del Fideicomiso, y la inscripción de los Contratos Prendarios que sí hayan sido generados

directamente a favor del Fideicomiso, por un importe que en conjunto que representen al menos el 75% del Valor Fideicomitado. En consecuencia, el Fiduciante se compromete en forma previa al comienzo del Período de Colocación a presentar al Fiduciario un informe detallado del estado de los trámites de inscripción de los Contratos Prendarios pendientes de inscripción. Las inscripciones pendientes deberán cumplirse dentro de los noventa (90) días contados a partir de la Fecha de Emisión. Respecto de aquellos Contratos Prendarios que no hubieren sido inscritos dentro del Plazo de Inscripción, el Fiduciante se obliga a recomprarlos a su Valor Fideicomitado.

Desde la fecha de su respectiva cesión al fideicomiso más la entrega al fiduciario de la documentación que instrumenta los créditos, la transferencia de los créditos será válida entre las partes y también con respecto a terceros. Tales créditos integran los bienes fideicomitados que constituyen un patrimonio separado del fiduciario y del fiduciante, quedando exentos de la acción de los acreedores de tales partes.

Descripción de la estructura

Banco de Valores, en calidad de fiduciario, y Decreditos S.A., actuando como fiduciante, constituyeron el fideicomiso financiero Decreditos XV en el marco del Programa Global de Valores Fiduciarios "DECREDITOS".

Decreditos S.A., cedió y transfirió al fiduciario una cartera de créditos prendarios sobre automotores por un saldo de capital de \$ 210.834.601,45.

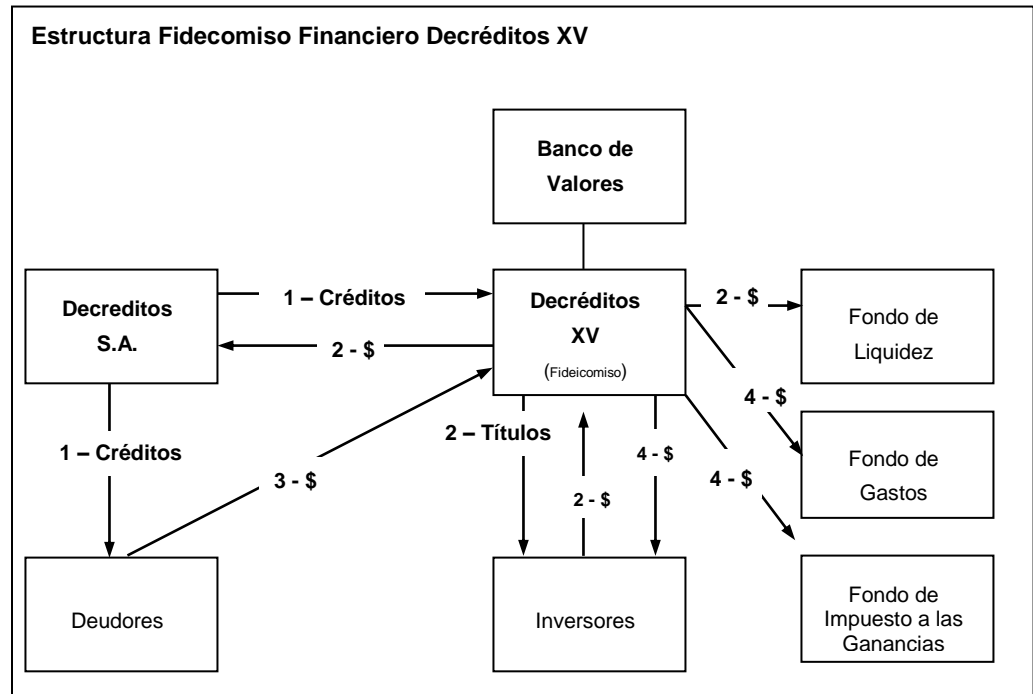
Como contrapartida a la cesión de los créditos, el fiduciario emitió VDFA, VDFB y VDFC.

El fiduciante desempeña funciones de administrador y el agente recaudador dentro de los cinco días hábiles de percibida la cobranza de parte de los deudores la depositará en la cuenta fiduciaria.

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 secuencial. Primero, se destinarán al pago del interés y la amortización de capital de los VDFA hasta su cancelación total. Luego se pagarán intereses y la amortización de capital de los VDFB. Amortizados totalmente los VDFB, se comenzará con el pago de intereses y capital de los VDFC.

La estructura posee los siguientes fondos: i) de liquidez, inicialmente por un monto equivalente a \$ 14.681.538 y para los períodos restantes dicho fondo no deberá ser nunca inferior a dos veces el próximo Servicio de interés del VDFA o una vez y media el primer devengamiento teórico mensual de los VDFB, el que fuera mayor, y una vez cancelado dicho título y hasta la cancelación de los VDFB equivaldrá a 1,5 veces el interés devengado durante un mes de esa clase sobre el valor residual del mismo. ii) de gastos, por \$ 50.000. Dichos fondos serán integrados con el producido de la colocación.

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:

Los VDFA tendrán derecho al cobro mensual, en función del flujo de fondos, de los siguientes servicios: i) en concepto de interés y sobre el saldo impago de capital, una tasa de interés variable equivalente a BADLAR (para Bancos Privados de 30 a 35 días) más un margen diferencial de 100 puntos básicos, con un nivel mínimo del 45,0% n.a. y un máximo del 55,0% n.a. y ii) en concepto de amortización de capital, la totalidad de los ingresos percibidos por las créditos, luego de deducir los gastos, impuestos y los intereses de la clase.

Los VDFB tendrán derecho al cobro mensual, en función del flujo de fondos y una vez amortizado totalmente los VDFA, de los siguientes servicios: i) en concepto de interés y sobre el saldo impago de capital, una tasa de interés variable equivalente a BADLAR (para Bancos Privados de 30 a 35 días) más un margen diferencial de 100 puntos básicos, con un nivel mínimo del 46,0% n.a. y un máximo del 56,0% n.a. y ii) en concepto de amortización de capital, la totalidad de los ingresos percibidos por las créditos, luego de deducir los gastos, impuestos y los intereses de la clase.

Los VDFA tendrán derecho al cobro mensual, en función del flujo de fondos y una vez amortizados totalmente los VDFA y VDFB, de los siguientes servicios: i) en concepto de interés tasa equivalente al 46% nominal anual devengado durante el Período de Devengamiento; ii) en concepto de amortización de capital, la totalidad de los ingresos percibidos por las cuotas de los Créditos ingresadas en el mes calendario inmediato anterior a la Fecha de Pago de Servicios, luego de deducir el interés de la propia Clase.

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

Mejoras crediticias: la subordinación real de los VDFA es del 7,15% mientras que las de los VDFB es de 2,76% considerando el saldo de capital cedido.

La estructura secuencial implica un incremento de la subordinación disponible para los VDF a medida que se van efectuando las amortizaciones de capital a los mismos.

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

Los criterios de elegibilidad de los créditos transferidos al fideicomiso consisten en i) Deudor en situación normal en el BCRA (Situación 1) o hasta Situación 2 por hasta \$ 3.000.- ii) Créditos con mora inferior a 30 días. iii) Créditos con plazos no mayor a 60 meses. iv) Relación Préstamo /Valor Rodado (LTV Neto) para automóviles 0 km y usados hasta 5 años: máximo 65%. v) Relación Préstamo /Valor Rodado (LTV Neto) para automóviles usados con antigüedad de más de 5 años: máximo 55% inclusive. iv) No se fideicomitarán créditos cuyo colateral sean automotores de los siguientes tipos: taxis, remises, ambulancias, transporte de personas en general, coches fúnebres, todo otro uso del vehículo que lo transforme en la fuente de generación.

El fondo de liquidez es 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.

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

Hasta tanto no estén totalmente cancelados los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A:

1. Al Fondo de Gastos, de corresponder;
2. Al Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder;
3. Al Fondo de Liquidez, de corresponder;
4. Al pago del interés atrasado de los VDFA;
5. Al pago del interés de los VDFA;
6. Al pago de la amortización a los VDFA.

Una vez cancelados íntegramente los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A:

7. Al Fondo de Gastos, de corresponder;
8. Al Fondo de Impuesto a las Ganancias de corresponder;
9. Al Fondo de Liquidez, de corresponder;
10. Al pago del interés atrasado de los VDFB;
11. Al pago del interés correspondiente a los VDFB;
12. Al pago de la amortización a los VDFB.

Una vez cancelados íntegramente los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B:

13. Al Fondo de Gastos, de corresponder;
14. Al Fondo de Impuesto a las Ganancias de corresponder;
15. Al pago del interés atrasado de los VDFC;
16. Al pago del interés de los VDFC;
17. Al pago de la amortización a los VDFC.

Antecedentes

Decreditos: Los accionistas, Ricardo Bevacqua y Damián Levy, incursionaron en el negocio de Créditos Prendarios en el año 1998 como Agentes Oficiales del Banco Bansud. En el periodo 1998/2001, operaron con entidades de primera línea como Volkswagen Cía. Financiera, Citibank, HSBC y BankBoston, entre otros. En dicho periodo han generado una colocación superior a los 100 millones de pesos/dólares. Las principales plazas en las que operaron son Capital Federal, Gran Buenos Aires, Córdoba, Mar del Plata y Mendoza.

En el año 2004 avizorando un mercado incipiente pero con gran potencial, vuelven al negocio consiguiendo el reconocimiento esperado por parte de los clientes y proveedores, lo que le permitió posicionarse rápidamente como líder en el segmento de mercado que opera. DeCreditos S.A. tiene su casa central en Av. De Los Incas 5150, Ciudad de Buenos Aires y posee Sucursales en Córdoba, Mendoza, Mar del Plata y las principales ciudades del país. Se constituyó como Sociedad Anónima el 12/10/2000, inscripta bajo el número 1.686.447, del Folio 15.344, del Libro 12 de la Inspección General de Justicia y está inscripta en la AFIP bajo el CUIT es 30-70787425/9. La sede social inscripta de la Compañía es Av. de los Incas 5417, Capital Federal, teléfono/fax: 4524-9500, correo electrónico: presidencia@decreditos.com

DeCréditos S.A. es una empresa dedicada a la gestión de productos financieros, especializada en el asesoramiento y gestión de créditos para la compra de autos. La ventaja competitiva está dada a partir de la agilidad de la operatoria, la amplitud y variedad en la oferta de productos y la relación con los canales de ventas. Sus principales canales de distribución son las agencias de autos, teniendo en la actualidad una red de más de 4.500 clientes (entre concesionarios y agencias no oficiales) en todo el país, que es atendida por distintos equipos de ventas, especializados según el tipo de cliente y la zona en la que se encuentra.

El servicio abarca todo el proceso de la operación, desde el fondeo, la comercialización, el asesoramiento al consumidor final, el análisis crediticio, la liquidación de los fondos a los concesionarios, hasta la cobranza de cuotas. Basados en la experiencia en el negocio, iniciado en 1998, mantienen el liderazgo en la gestión y distribución de productos financieros para la compra de automóviles en agencias no oficiales. La entidad se encuentra calificada en BBB+(arg) de largo plazo y A3(arg) para endeudamiento de corto plazo por FIXSCR.

Banco de Valores S.A: El Mercado de Valores de Buenos Aires S.A su fundador, diseñó el actual perfil que lo caracteriza dentro del sistema bancario, constituyéndolo en la Entidad Financiera más identificada con el mercado de capitales en la Argentina. Tal condición mantiene plena vigencia ante la reciente creación de Bolsas y Mercados Argentinos S.A., mercado continuador del Merval, como fruto de la escisión de éste en dos empresas, la citada BYMA en asociación con la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y el Grupo Financiero Valores S.A., quien pasa a ser el accionista mayoritario, poseedor del 99,99% de las acciones de Banco de Valores. 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 FIX.

Anexo A. Originación y administración

Política de originación

Dado que el negocio financiero implica tomar riesgo, se establecen políticas y normas de procedimiento a fines de administrar el riesgo de manera equilibrada, asegurando que los mismos sean identificados, aprobados y cuantificados dentro de parámetros definidos por la dirección de la compañía.

El riesgo crediticio de cada solicitante es evaluado mediante un sistema de "Scoring", de desarrollo propio con colaboración de empresas líderes en información y herramientas de toma de decisiones, debiendo cumplir con los parámetros establecidos y la documentación requerida del solicitante y del automóvil. Estos parámetros incluyen la definición adecuada del mercados meta, un profundo conocimiento del cliente, así como la evaluación del canal de venta, el propósito de financiamiento, la fuente de repago y una correcta evaluación y valoración de la garantía subyacente. Como parte de la estrategia central de la compañía, se deben efectuar todas las evaluaciones y decisiones crediticias en forma rápida y oportuna.

La información crediticia debe brindar la información suficiente para permitir una evaluación integral del perfil de riesgo del cliente, proporcionando respuestas a los siguientes factores: propósito del financiamiento, consistencia términos y condiciones, experiencia crediticia del cliente, análisis prospectivo, perfil de riesgo actual, adecuación y posibilidad de ejecutar las garantías y cálculo de retorno sobre el patrimonio.

Conforme a ello en el caso en que un cliente requiera un préstamo, debe confeccionar la solicitud de crédito, la cual posee carácter de Declaración Jurada, presentar el DNI, factura de servicio público, formulario de certificación del domicilio y en su caso partida o libreta de matrimonio, el Nro. de CUIT o CUIL.

Se solicitan una serie de informes comerciales que se detallan a continuación y ser necesario y a criterio del analista se solicita informe ambiental vía Dun & Bradstreet.

Si la solicitud de crédito es aprobada se procede a la emisión del Aprobado Definitivo y se confecciona toda la documentación para que suscriba el cliente. Una vez que la concesionaria presenta la prenda debidamente inscripta en el RNPA y el resto de la documentación requerida, se procede a dar de alta al deudor, los seguros de vida y del bien y se liquida el préstamo a favor de la concesionaria.

Anexo B. Descripción de la transacción

Decreditos XV

Argentina / Préstamos prendarios

Resumen del colateral

Características de la cartera

Saldo de capital:	\$ 210.834.601,45
Saldo de intereses:	\$ 103.463.675,82
Saldo de gastos administrativos:	\$ 11.092.464,86
Total capital, intereses y gastos administrativos:	\$ 325.390.742,13
Tasa interna de retorno:	61,43 % TNA
Número de créditos:	3.419
Capital promedio por crédito:	\$ 85.664,54
Cuotas pagas promedio	4,88
Relacion préstamo/valor del bien original	50,59 %
Relacion préstamo/valor del bien actual	30,24 %

Pagos

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

Anexo C. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, "Afilada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, reunido el 27 de febrero de 2019, confirmó las siguientes calificaciones a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Decreditos XV:

Títulos	Calificación Actual	Perspectiva Actual	Calificación Anterior	Perspectiva Anterior
VDF Clase A por VN \$ 195.753.839	AAAsf(arg)	Estable	AAAsf(arg)	Estable
VDF Clase B por VN \$ 9.253.818	A-sf(arg)	Estable	A-sf(arg)	Estable
VDF Clase C por VN \$ 17.083.971	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 diciembre 2018. Asimismo, se utilizó la siguiente información pública:

- Programa Global de emisión de Valores Fiduciarios DECREDITOS.

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

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

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

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

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.