

# FIX (afiliada de Fitch Ratings) realizó acciones de calificación sobre las calificaciones preliminares de los títulos a ser emitidos bajo el FF Confibono LXXII

18 de agosto de 2023

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “Afiliada de Fitch Ratings” –en adelante FIX o la calificadoradora confirma la calificación preliminar de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA) y Certificados de Participación (CP) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Confibono LXXII ya que, pese a las modificaciones en la estructura debido al aumento en los cupones mínimos y máximos, no se ve afectada su capacidad de repago y continúan soportando niveles de pérdida de flujo consistentes con las calificaciones asignadas. El detalle es el siguiente:

VDF A por hasta VN\$ 991.067.364- ‘AAAsf(arg)’ Perspectiva Estable  
CP por hasta VN\$ 528.462.879- ‘CCCs(f)arg)’

Asimismo, baja a ‘BBBs(f)arg)’ desde ‘Asf(arg)’ la calificación de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB) debido a la baja del estrés que soportan los instrumentos.

VDF B por hasta VN\$ 325.528.271- ‘BBBs(f)arg)’ Perspectiva Estable desde ‘Asf(arg)’  
Perspectiva Estable

## FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

**Acción de calificación:** FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “Afiliada de Fitch Ratings” (en adelante, FIX) confirma la calificación preliminar de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA) y Certificados de Participación (CP) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Confibono LXXII ya que, pese a las modificaciones en la estructura debido al aumento en los cupones mínimos y máximos, no se ve afectada su capacidad de repago y continúan soportando niveles de pérdida de flujo consistentes con las calificaciones asignadas. Asimismo, baja a ‘BBBs(f)arg)’ desde ‘Asf(arg)’ la calificación de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB) debido a la baja del estrés que soportan los instrumentos.

**Elevado estrés que soportan los instrumentos:** los VDFA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 36,19% y los VDFB de hasta el 19,63% sin afectar su capacidad de repago. Las calificaciones asignadas a los VDF son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los títulos versus las pérdidas estimadas en el

escenario base.

**Importantes mejoras crediticias:** buen nivel de sobrecolateralización inicial real del 24,73% para los VDFA, que incluyendo el fondo de liquidez se torna en una mejora crediticia real de 30,11%, al igual que para los VDFB que es del 0,00% y con el fondo asciende a 7,16%. Adicionalmente, la estructura cuenta con buen diferencial de tasas dado por el rendimiento de la cartera y el interés que devengarán los títulos, depósito directamente en la cuenta fiduciaria, fondo de liquidez y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos a securitizar.

**Situación financiera de los fiduciantes:** FIX destaca la mejora en la calidad crediticia de Bazar producto de la elevada liquidez, baja deuda financiera, recuperación del flujo de caja operativo y adecuada flexibilidad operativa. La baja deuda se concentra casi exclusivamente en el concurso preventivo homologado en 2013 y que prevé vencimiento final para 2024. Al 31.05.2023 el saldo pendiente en pesos de Bazar asciende a 9,1% y en dólares a 16,7% mientras que Consumo tiene exclusivamente un saldo pendiente en pesos por 3,5%. FIX continuará monitoreando el cumplimiento del acuerdo concursal y su evolución.

**Rol del agente de cobro:** Tinsa S.A. (Cobro Express), vinculada a los fiduciantes, se desempeña como agente de recaudación y depositará directamente en la cuenta fiduciaria la cobranza de los créditos fideicomitidos que perciba. FIX pondera que apenas 1,56% de los ingresos mensuales de Tinsa se relaciona con empresas del grupo, lo que mitiga el riesgo de fungibilidad del dinero por el casi nulo incentivo a perjudicar un negocio autónomo. Se destaca el buen desempeño de Tinsa en los fideicomisos emitidos a la fecha.

**Capacidad de administración de la cartera:** Bazar Avenida S.A. (Bazar) y Consumo S.A. (Consumo) poseen una adecuada capacidad de administración y gestión de cobro de acuerdo a los estándares de la industria y lo contemplado en el contrato de fideicomiso. FIX entiende que la mejora en la situación financiera de Bazar Avenida mitiga el riesgo operativo.

**Experiencia y muy buen desempeño del fiduciario:** Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. (Rosfid) posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones.

## SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

**Desempeño del fideicomiso:** las calificaciones pueden ser afectadas negativamente en caso que la pérdida sea superior a la estimada, por el deterioro de las operaciones del administrador o por modificaciones en el proceso de cobranzas. Esto será evaluado conjuntamente con la evolución de las mejoras crediticias.

## RESUMEN DE LA TRANSACCIÓN

Bazar Avenida S.A. (Bazar) y Consumo S.A. (los fiduciantes) cederán a Rosario

Administradora Sociedad Fiduciaria S.A (el fiduciario) una cartera de préstamos personales y de consumo por un valor fideicomitado a la fecha de corte (31.08.2023) de hasta \$1.845.058.514. En contraprestación, el fiduciario emitirá valores fiduciarios con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. La estructura contará con los siguientes fondos: i) de liquidez y ii) de gastos.

## Contactos

Analista Principal

Mateo López Vicchi

Analista

[mateo.lopezvicchi@fixscr.com](mailto:mateo.lopezvicchi@fixscr.com)

+54 11 5235-8144

Analista Secundario

Valeria Ferreira

Asistente Técnica

[valeria.ferreira@fixscr.com](mailto:valeria.ferreira@fixscr.com)

+54 11 5235-8124

Responsable del sector

Mauro Chiarini

Senior Director

[mauro.chiarini@fixscr.com](mailto:mauro.chiarini@fixscr.com)

+54 11 5235-8140

Relación con los Medios

Diego Elespe

Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

[diego.elespe@fixscr.com](mailto:diego.elespe@fixscr.com)

+5411 5235-8100/10

## INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

FIX utilizó el Manual de Calificación de Finanzas Estructuradas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web "[www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)".

Las clasificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante la calificador–, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA "FIX", ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe 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 son riesgos 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, pero no 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.