

## Tarjeta Elebar XXIII

Fideicomiso Financiero  
Informe Preliminar

Índice	pág.
Calificaciones preliminares	1
Riesgo Crediticio	2
Modelo, aplicación de metodología e información	2
Análisis de sensibilidad	2
Análisis de activos	2
Desempeño de los activos	3
Riesgo de contraparte	4
Riesgo de Estructura	5
Riesgo de Mercado	5
Riesgo Legal	5
Limitaciones	6
Descripción de la Estructura	6
Estructura financiera	6
Mejoras crediticias	7
Aplicación de fondos	7
Antecedentes	8
Anexo A: Originación y administración	9
Anexo B Descripción de la transacción	10
Anexo C: Dictamen de calificación	11

### Calificaciones preliminares

Clase	Monto hasta	Vencimiento final	Calificación	Subordinación	Perspectiva
VDFA	\$ 70.220.037	Feb/2019	A1+sf(arg)	22,00%	No aplica
VDFB	\$ 7.050.000	May2020	Asf(arg)	14,17%	Estable
CP	\$ 23.427.688	May/2020	CCsf(arg)	-11,85%	No aplica
<b>Total</b>	<b>\$ 100.697.725</b>				

VDFA: Valores de Deuda Fiduciaria Clase A - VDFB: Valores de Deuda Fiduciaria Clase B

Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador a diciembre de 2017. Estas calificaciones son provisionales 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.

### Resumen de la transacción

Santa Mónica S.A. (el fiduciante o Santa Mónica) transferirá a Cohen S.A. (el fiduciario) una cartera de créditos contra los tarjetahabientes de las cuentas elegibles por un valor fideicomitado de hasta \$ 100.697.725. En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF con distintos términos y condiciones. La cascada de pagos de los títulos será totalmente secuencial. Mensualmente y de no mediar un evento especial, la cobranza neta será aplicada a la compra de nuevos créditos (revolving). La estructura contará con los siguientes fondos: i) de reserva y ii) de gastos.

### Factores relevantes de la calificación

**Elevado estrés que soportan los instrumentos:** los VDFA resisten una pérdida del flujo teórico de hasta el 22,79% y una baja en la TPM de hasta el 30% y los VDFB resisten una pérdida del flujo teórico del 15,12% y una baja en la TPM de hasta 25%, sin afectar su capacidad de repago a su fecha de vencimiento legal. Las calificaciones asignadas a los títulos 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 subordinación real del 22,00% para los VDFA y del 14,17% para los VDFB, una estructura de pagos totalmente secuencial, fondo de reserva, adecuados criterios de elegibilidad de las cuentas cuyos créditos se cederán y cláusulas gatillo que evalúan el desempeño de la cartera e interrumpen la compra de créditos.

**Capacidad de administración de la cartera:** Santa Mónica S.A. demuestra una buena capacidad de originar y efectuar la cobranza de la cartera de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato.

**Experiencia y buen desempeño del Fiduciario:** Cohen S.A. posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones de préstamos de consumo y personales.

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

**Analista Secundario**  
Belén Carrera  
Analista  
+54 11 5235-8138  
[belen.carrera@fixscr.com](mailto:belen.carrera@fixscr.com)

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

## 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)).

El análisis se efectuó asumiendo la interrupción del revolving de la cartera y la aceleración de los títulos. Al flujo teórico de fondos de capital de los créditos cedidos se le aplicó unas curvas de incobrabilidad y TPM en el escenario base para luego estresarlas aplicando el método de los multiplicadores y la sensibilización de los flujos de fondos esperados. Adicionalmente, se consideró los gastos e impuestos que deba 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.

Para determinar la pérdida y TPM base se analizó el desempeño de la cartera de tarjetas de crédito emitidas por Santa Mónica S.A. desde enero de 2015 hasta diciembre de 2017, así como cambios en las políticas de originación y cobranzas de la entidad. La información fue provista por el fiduciante y sus asesores. Esta información ha sido procesada y posteriormente analizada por la calificadoradora.

**Análisis de sensibilidad:** se ha sensibilizado el flujo de fondos teórico sin descontar de los créditos cedidos 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, TPM, 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.

Los VDF A resisten una pérdida del flujo teórico de hasta el 22,79% y una baja en la TPM de hasta el 30% y los VDF B resisten una pérdida del flujo teórico del 15,12% y una baja en la TPM de hasta 25%, sin afectar su capacidad de repago a su fecha de vencimiento legal. Las calificaciones asignadas a los títulos son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los títulos versus las pérdidas estimadas en el escenario base.

**Análisis de los activos:** el principal riesgo crediticio de los VDF reside en la calidad de los créditos fideicomitados (niveles de morosidad y TPM). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño de la cartera de tarjetas de crédito emitidas por Santa Mónica.

Los activos subyacentes se conforman de créditos derivados de la utilización de la tarjeta de crédito emitidas por Santa Mónica por parte de los tarjetahabientes de las cuentas elegibles.

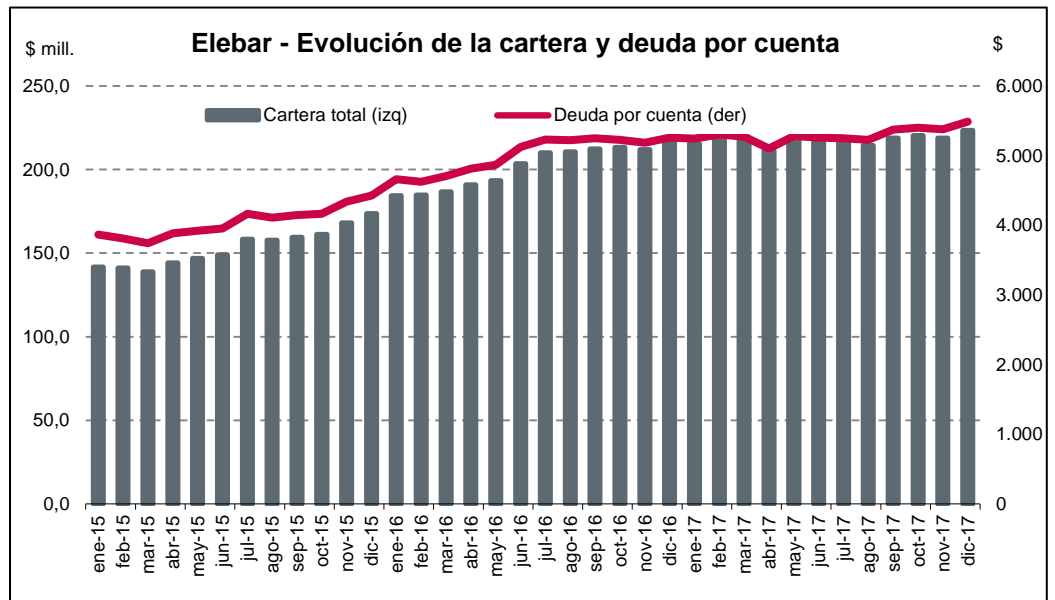
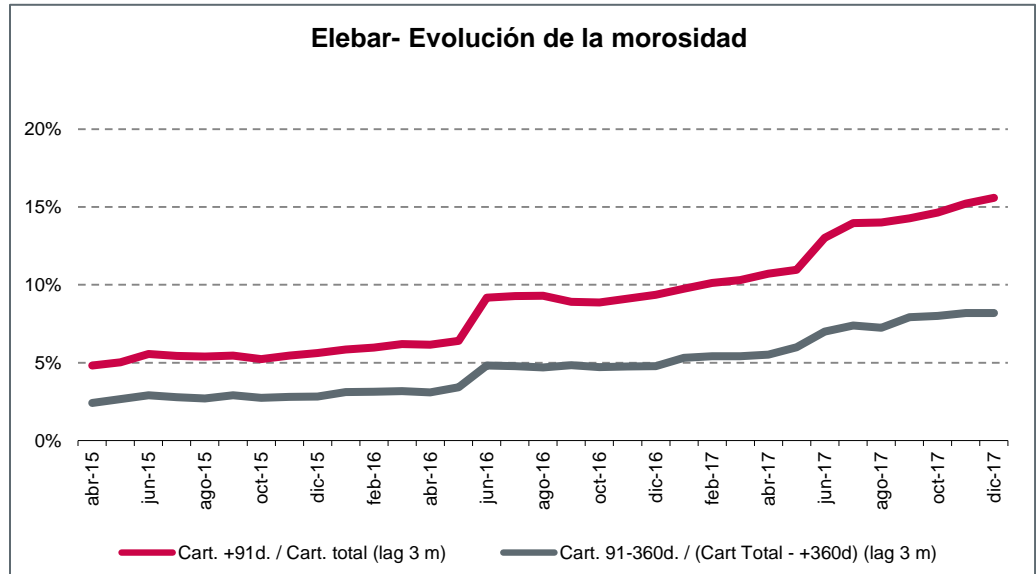
Las cuentas cuyos créditos se titularán deben contar con las siguientes características, entre otras: (a) corresponden a Tarjetas de Crédito que están vigentes y respecto de las cuales el Fiduciante no ha recibido denuncias de fraude, hurto, robo, pérdida o destrucción, ni cuestionamiento fundado y válido por parte del Tarjetahabiente de conformidad con los artículos 27 y 28 de la Ley 25.065; (b) corresponden a Tarjetahabientes que registran una antigüedad igual o mayor a los 60 días y respecto de los cuales el Fiduciante haya emitido al menos una liquidación; y (c) no registran atraso superior a 30 días.

**Desempeño de los activos:** la morosidad observada en la cartera de Santa Mónica se considera media y es consistente con los criterios de originación que posee.

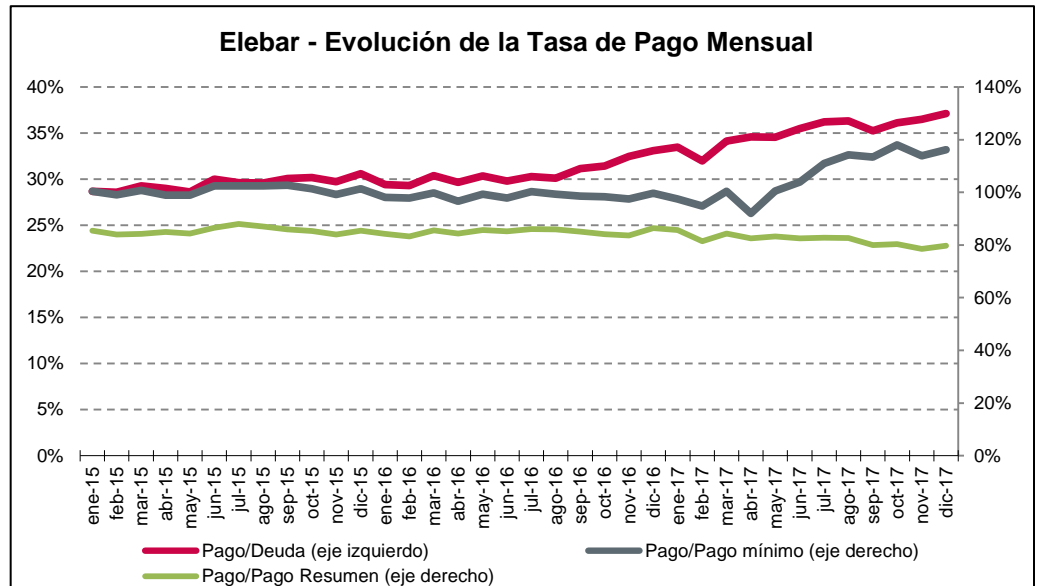
### Criterios relacionados

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

En el gráfico anterior se observa la evolución de la morosidad mayor a 91 días de atrasos de la cartera de Elebar con un desfase o también denominado "lag" de 3 meses. Asimismo, se excluyó la cartera con más de 360 días de atrasos con el objetivo de dejar sin efecto la cartera irrecuperable residual. FIX observa un incremento en la morosidad en los últimos años, manteniéndose de todas maneras en niveles adecuados a la industria. La calificadora monitoreará la evolución de dicha variable y el impacto que pueda llegar a tener sobre la cartera cedida dado que espera que la morosidad aumente producto del deterioro macroeconómico.



En el segundo gráfico se puede observar la evolución de la cartera y la deuda por cuenta desde enero 2015. A diciembre 2017 la deuda total por cuenta activa se ubicó en \$ 5.897, lo que representó un incremento nominal de 8,13% en relación al mismo mes del año anterior mientras que la deuda total registró un crecimiento nominal interanual del 7,10%. La estabilidad en deuda total y cuentas activas se funda en la coyuntura general del consumo y también el impacto de precios transparentes en marzo '17. Para este año la empresa tiene un ambicioso plan de incremento en las cuentas activas bajo un nuevo programa de trabajo con los gerentes de las sucursales. FIX monitoreará la evolución del mismo y su posible impacto en el fideicomiso y principales indicadores de la cartera.



Respecto del análisis realizado sobre los pagos mensuales con relación al pago mínimo teórico, la cartera muestra, buenos ratios de pagos, manteniéndose en promedio por encima del 100%. El indicador de pago sobre liquidaciones también refleja buenos valores, siendo en promedio del 83% para los últimos 18 meses y con muy baja volatilidad. En cuanto al nivel de pagos sobre deuda total el mismo se mantiene con cierta constancia durante todo el período.

**Riesgo de Contraparte:** Santa Mónica se desempeña como administrador y realizará la cobranza de la cartera conjuntamente con los siguientes terceros recaudadores: GIRE S.A. (Rapi Pago), Servicio Electrónico de Pago S.A., Prisma Medios de Pago S.A. “Pago mis cuentas”, Bapro Medio de Pagos S.A., Red Informática de Pagos S.A. y Pronto Pago S.A. Santa Mónica se obliga a transferir la Cobranza a las Cuenta Fiduciarias Recaudadoras dentro de los 3 (tres) Días Hábiles de percibidas y en el caso de los Recaudadores dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles de realizado el pago por los Deudores y percibidas por los Recaudadores. Verificado un evento especial, el fiduciante deberá transferir la cobranza de manera diaria.

Cohen S.A. se desempeña como fiduciario y el Sr. Edgardo Marcelo Arrieta, quien opera bajo el nombre de fantasía de “Megalife”, como custodio de los documentos respaldatorios de los créditos.

### Riesgo de Estructura

El fiduciante, dada la experiencia y conocimiento de la cartera a ceder, desempeña funciones de administrador y agente de cobro, demostrando una correcta 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, será designado como administrador sustituto a la/s persona/s que en el futuro designe el fiduciario.

Los documentos respaldatorios de los créditos se encuentran en poder del Sr. Edgardo Marcelo Arrieta, quien opera bajo el nombre de fantasía de "Megalife", y entregará a Santa Mónica S.A. como administrador, o eventualmente a la/s persona/s que en el futuro designe el fiduciario, aquellos documentos necesarios para la gestión de los cobros morosos.

### **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**

Santa Mónica S.A. como Cohen S.A. están constituidas bajo las leyes de la República Argentina. Los VDF, objeto 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 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 y concordantes de la Ley 24.441.

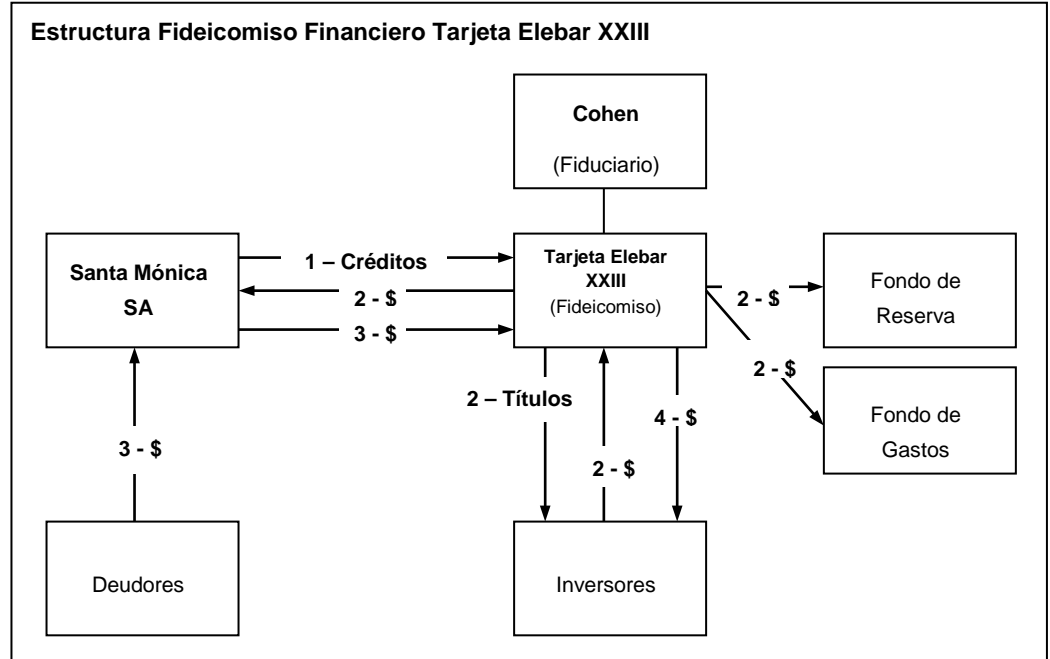
### **Limitaciones**

Para evitar dudas, en su análisis crediticio FIX SCR se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como FIX SCR siempre ha dejado claro, FIX SCR 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 SCR y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de FIX SCR. 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

Santa Mónica S.A. en calidad de fiduciante, transferirá a Cohen S.A., actuando como fiduciario, una cartera de créditos contra los tarjetahabientes de las cuentas elegibles por un valor fideicomitado de hasta \$ 100.697.725. En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. Mensualmente, de no mediar un evento especial, la cobranza neta de los montos necesarios para la constitución o reposición del fondo de reserva y para los servicios de deuda de los títulos será aplicada a la compra de nuevos créditos.

Fondo de Reserva	
Inicial	\$ 2.207.335
V DFA	Próximos 2 devengamientos teóricos de intereses
V DFB	Próximos 2 devengamientos teóricos de intereses



La estructura contará con los siguientes fondos: i) de reserva y de ii) de gastos. El fondo de reserva y fondo de gastos serán integrados con el producido de la colocación. El importe acumulado en el fondo de reserva 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 reserva será liberado al fiduciante.

### 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

Clase	Prioridad	Tipo de Pago	Frecuencia de Pago	Cupón	Amortización Esperada	Vencimiento Final
V DFA	Senior	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar:+300bps Min.: 20% / Máx: 30%	Ene/2019	Feb/2019
V DFB	Subordinado	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar:+400bps Min.: 21% / Máx.: 31%	May/2019	May/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 reserva integrado al inicio con el producido de la colocación implica una mejora crediticia adicional para los VDF. La mejora crediticia total muestra la subordinación real considerando el capital de la cartera cedida.

En caso de ocurrencia de alguno de los siguientes supuestos, i) el valor residual de los Valores de Deuda Fiduciaria en circulación, resulta superior al 74% de la Cartera Normal, determinada el último día del mes calendario anterior a la incorporación de los nuevos Créditos más los fondos líquidos y ii) la Cobranza durante los dos meses anteriores a una Fecha de Pago de Servicios fuere en promedio inferior al 110% de la próxima cuota de Servicios de los VDF; las cobranzas se destinarán a la amortización acelerada de los VDF, conforme al orden de subordinación establecido en el Contrato Suplemento de Fideicomiso, con pagos mensuales.

Los criterios de elegibilidad tanto de las cuentas seleccionadas como de los créditos a transferir al fideicomiso.

**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:

1. Para reponer cualquier deficiencia en el Fondo de Gastos y para integrar (o reponer cualquier deficiencia en) la Cuenta de Contingencias;
2. para reponer cualquier deficiencia en el Fondo de Reserva;
3. al pago de los Intereses Moratorios de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A, en caso de corresponder;
4. al pago de los Intereses de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A correspondientes a dicha Fecha de Pago de Servicios;
5. al pago de Amortizaciones bajo los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A, correspondientes a dicha Fecha de Pago de Servicios;
6. al pago, una vez cancelados en su totalidad los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A, al pago de los Intereses Moratorios de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B, en caso de corresponder;
7. al pago de los Intereses de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B correspondientes a dicha Fecha de Pago de Servicios;
8. al pago de las Amortizaciones bajo los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B correspondientes a dicha Fecha de Pago de Servicios, luego de deducir los intereses de la propia clase;
9. al reintegro, una vez cancelados en su totalidad los Valores de Deuda Fiduciaria, del importe que resulte equivalente al Fondo de Reserva inicial que no hubiere sido devuelto de conformidad con lo dispuesto en el artículo XX (c) del suplemento, menos todas aquellas sumas de dinero que hubieren sido utilizadas con el fin previsto en el artículo XX (ii) de solventar los gastos relacionados con la sustitución del Administrador o con el objeto de restituir la Cobranza no rendida por el mismo;
10. una vez cancelados en su totalidad los conceptos indicados en los párrafos anteriores, y sólo en el supuesto que el Fiduciante ejerciere dicho derecho, a abonar a este último una suma equivalente a los Gastos Deducibles adelantados por el Fiduciante y/o aquellos gastos que no hayan sido contemplados inicialmente para la estructuración del Fideicomiso Financiero;
11. al pago de la Comisión del Administrador, en caso de que la misma no hubiere sido cobrada por el Administrador;
12. a efectuar los pagos de las Amortizaciones bajo los Certificados de Participación hasta que su valor residual sea equivalente a \$ 100 (Pesos cien);
13. a efectuar los pagos de las Utilidades bajo los Certificados de Participación; y
14. a la cancelación del valor residual equivalente a \$ 100 (Pesos cien) no incluido en las Amortizaciones bajo los Certificados de Participación.

## Antecedentes

Santa Mónica S.A. es la sociedad anónima emisora de tarjetas de crédito bajo la marca ELEBAR®. Ésta cuenta con alcance regional, habiendo nacido en la ciudad de Tandil en el año

1989 con el objeto primario de atender las necesidades de financiación de los consumos de los individuos locales. Los titulares de la empresa desde inicios del año 1989 venían desarrollándose en el negocio de tarjetas de crédito a través del producto Multicompras (Tarjeta de Compra), a través del modelo de franquicias; el producto Tarjeta de Crédito ELEBAR® surge una vez finalizado el convenio de franquicia.

En 1994 se produce la primera apertura de sucursales en el centro de la Provincia de Buenos Aires, específicamente en la localidad de Ayacucho. A partir de ese momento se programaron y realizaron aperturas de sucursales en distintas localidades, llegando en la actualidad a número de 32 sucursales propias.

Cohen S.A. se encuentra inscrita en el Registro de Fiduciarios Financieros de la Comisión Nacional de Valores bajo el número 43 mediante Resolución N° 14.850 de la CNV. Cohen S.A. es una de las firmas líderes del Mercado Bursátil y opera una gran variedad de títulos nacionales e internacionales. Ha organizado y colocados gran variedad de productos estructurados, como así también por sus servicios fiduciarios, mediante un servicio que promueve seguridad y transparencia.



## Anexo A. Origenación y administración

Tarjeta de Crédito. Criterios de Calificación

### *Objetivo de la Evaluación Crediticia*

El objetivo de la evaluación crediticia radica en la necesidad de chequear que el cliente de Tarjeta de Crédito ELEBAR sea sano y lograr, se llegue a la cancelación de las operaciones realizadas a través del producto.

### I) Esquema de Calificación de Altas de Cuentas (Nuevos Socios):

Criterios de Aprobación:

1. Edad: Mayor de dieciocho (18) años y menor de setenta y cinco (75) años.
2. Situación Laboral y/o Previsional: Verificación de autenticidad de la documentación. Control de declaración de periodos de aportes por sistema informático de ANSES (AFIP / MIS APORTES).
3. Inexistencia de Embargos Antigüedad Laboral: Superior a seis (6) meses.
4. Ingresos Mínimos: Superiores a los tres mil ochocientos (\$ 3800).
5. Verificación de Domicilio e informe ambiental
6. Teléfono
7. Situación Crediticia en Sistema Financiero: Se considerarán viables de calificación aquellos individuos que no registren deudas en el sistema financiero (Control por BCRA) en situación superior a uno (1). Además se realizará el control por informe de Sistema Nosis para identificar el *track record* en otros productos financieros si los hubiere.
8. Informe Veraz: Se observará la inexistencia de informes negativos (con deudas registradas) en Veraz y en caso de existir deberán presentarse los certificados de libre deuda correspondientes emitidos por la entidad informante.
9. Evaluación Crediticia Por Matriz Grupo Jurad

### II) Esquema de Calificación para Ampliaciones de Límites de Crédito:

1. Edad: Menor de setenta y cinco (75) años.
2. Situación Laboral y/o Previsional: Verificación de autenticidad de la documentación. Control de declaración de periodos de aportes por sistema informático de ANSES (AFIP / MIS APORTES).
3. Inexistencia de Embargos: Control por vía de la documentación laboral la inexistencia de embargos.
4. Antigüedad Laboral: Superior a seis (6) meses.
5. Ingresos Mínimos: Superiores a pesos tres mil ochocientos (\$ 3800).
6. Situación Crediticia en Sistema Financiero: Se considerarán viables de calificación aquellos individuos que no registren deudas en el sistema financiero (Control por BCRA) en situación superior a uno (1). Además se realizará el control por informe de Sistema Nosis para identificar el *track record* en otros productos financieros si los hubiere.
7. Informe Veraz: Se observará la inexistencia de informes negativos (con deudas registradas) en Veraz y en caso de existir deberán presentarse los certificados de libre deuda correspondientes emitidos por la entidad informante.
8. Evaluación por la Matriz de Grupo Jurad
9. Chequeo categorización de Cliente interno. Análisis de comportamiento de pago dentro de la empresa
10. Histórico de Cuenta Corriente: Verificación de cumplimiento: Revisión de las últimas seis (6) liquidaciones, corroboración de cumplimiento de la obligación de PAGO MINIMO. No deberán existir refinanciaciones en curso.

### *Documentación Necesaria:*

#### a) Requerida a Solicitantes (Titulares) y Garantes de Tarjetas:

- Documento de Identidad.
- Comprobantes Justificativos de Ingresos:
  1. Trabajadores en Relación de Dependencia: Deberán presentar el último recibo de sueldos. El periodo de pago de los haberes no podrá ser inferior a dos periodos inmediatos anteriores al mes en que se solicita el alta de la cuenta.

2. Trabajadores Autónomos: Deberán presentar fotocopia de las Declaraciones Juradas de IIBB (Anual – Bimestrales – Mensuales), Monotributo o Declaración Jurada de Impuesto a las Ganancias.
3. Jubilados y Pensionados: Deberá presentar el último recibo de cobro. El periodo de pago de los haberes no podrá ser inferior a dos periodos inmediatos anteriores al mes en que se solicita el alta de la cuenta.

b) Ingresos Adicionales, por Adicional de Cuenta, deberán presentarse documentación respaldatoria del titular de los ingresos.

- Comprobante del Pago de un Servicio donde se identifique el domicilio declarado por el solicitante de la cuenta. Este domicilio deberá coincidir con el verificado a través del Informe Ambiental.
- Informe Ambiental: El objetivo es corroborar in-situ el domicilio, las condiciones de vida del solicitante.
- Informes Comerciales:

1. Informe Comercial VERAZ: Con el objetivo de verificar la existencia o no de deudas a través del sistema de “cuentas corrientes en comercios” y en caso de detectar informes “desfavorables” se solicita la presentación en carácter de “original” de el o los libre deudas correspondientes.

2. Informes BCRA: Se adjunta a la solicitud del cliente y previo al proceso de calificación el informe emitido por intermedio del Sistema Central de Información – Informes por CUIT – del Banco Central de la República Argentina a través de la página web [www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar).

3. Informe Grupo Jurad: Se adjunta a la solicitud del cliente y previo al proceso de calificación el informe emitido por el GRUPO JURAD, que permite identificar el comportamiento de pago (track-record) del cliente en el Sistema Financiero.

- Necesidad de Presentación de Garante: En todos los casos el solicitante podrá ofrecer el respaldo personal de hasta dos (2) garantes a fin de mejorar las expectativas de cobro y aumentar el monto de límite a otorgar. La solvencia del “garante” será evaluada de acuerdo a los procedimientos y documentación establecida para el solicitante. No pueden ser garantes:

1. Los cónyuges entre sí.
2. Los jubilados y pensionados.

## Anexo B. Descripción de la transacción

### Tarjeta Elebar XXIII

### Argentina / Tarjetas de Crédito

#### Resumen del colateral

##### Características de la cartera

Valor nominal remanente:	105.627.749
Valor fideicomitado:	100.697.725
Tasa de descuento promedio:	24%
Cantidad de cuentas:	25.393
Cantidad de cupones:	82.384
Valor Nominal por cuenta:	4.160

#### Plazos

Plazo remanente promedio (meses): 5,04

#### Pagos

Frecuencia: Mensual

Créditos sin atrasos de pago (%):

#### Información relevante

##### Detalle

Fecha de emisión: A determinar

País de los activos: Argentina/ Tarjetas de Crédito

**Analistas** Carlos García Girón, Analista  
 Belén Carrera, Analista

**Responsable del Sector** Mauro Chiarini, Senior Director

##### Participantes

**Originador** Santa Mónica S.A.

**Administrador** Santa Mónica S.A.

**Agente de Control y Revisión** Daniel H. Zubillaga –  
 Zubillaga & Asociados S.A

**Emisor** Fideicomiso Financiero Tarjeta Elebar XXIII

**Fiduciario** Cohen

## 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 **26 de marzo de 2018**, asignó las siguientes calificaciones preliminares a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) y Certificados de Participación a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Tarjeta Elebar XXIII:

Títulos	Calificación	Perspectiva
VDF Clase A por hasta VN \$ 70.220.037	<b>A1+sf(arg)</b>	<b>No aplica</b>
VDF Clase B por hasta VN \$ 7.050.000	<b>Asf(arg)</b>	<b>Estable</b>
CP por hasta VN \$ 23.427.688	<b>CCsf(arg)</b>	<b>No aplica</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 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.

**Fuentes de información:** Las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el originante de carácter privado a diciembre de 2017 y la siguiente información pública:

- Programa Global de Valores Fiduciarios Tarjeta Elebar. 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.