

Tarjeta Plata XI

Fideicomiso Financiero
Informe Preliminar

Índice	pág.
Calificaciones preliminares	1
Resumen de la transacción	1
Factores relevantes de la calificación	1
Evaluación	2
Descripción de la estructura	5
Antecedentes	8
Anexo A: Originación y administración	10
Anexo B Descripción de la transacción	11
Anexo C: Dictamen de calificación	12

Calificaciones preliminares

Clase	Monto por hasta	Vencimiento Final	Calificación	Subordinación	Perspectiva
V DFA	\$ 29.000.000	Ago/2020	A1+sf(arg)	19,48%	No aplica
V DFB	\$ 2.200.000	Sep/2020	AA-sf(arg)	13,37%	Estable
V DFC	\$ 2.200.000	Oct/2020	Asf(arg)	7,26%	Estable
CP	\$ 23.437.628	Abr/2021	CCsf(arg)	-57,81%	No aplica
Total	\$ 56.837.628				

V DFA: Valores de Deuda Fiduciaria Clase A – V DFB: Valores de Deuda Fiduciaria Clase B – V DFC: Valores de Deuda Fiduciaria Clase C CP: Certificados de Participación.
Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador a Mayo de 2019. 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

Sistemas Unificados de Crédito Dirigido S.A. (en adelante Sucred o el fiduciante) cedieron a TMF Trust Company (Argentina) S.A. (el fiduciario) una cartera de préstamos personales por un saldo de capital a la fecha de corte (31.08.2019) de hasta \$36.015.793. El valor fideicomitado de \$ 56.837.628 fue calculado aplicando una tasa de descuento del 260,27% efectiva anual a los pagos futuros de los activos fideicomitados. En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. La estructura de pagos de los títulos será totalmente secuencial. La estructura contará con las siguientes cuentas: i) de fondo de garantía, ii) de gastos, iii) Fiduciaria Recaudadora y iv) de contingencias

Factores relevantes de la calificación

Calificaciones de largo plazo limitadas: las calificaciones de largo plazo de los VDF están limitadas a partir del deterioro en el desempeño de la entidad dado el fuerte estrés del segmento en el que opera, que se refleja en la caída de su flujo de ingresos y en el menor volumen de negocios, el incremento de los cargos por incobrabilidad y el aumento del costo de fondeo. FIX ponderó estos factores dado el rol de administrador y agente de cobro que desempeña. La calificadora monitoreará el desarrollo de la compañía para evaluar potenciales cambios futuros.

Elevado estrés que soportan los instrumentos: los V DFA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 60,96%, los V DFB de hasta el 57,98% y los V DFC de hasta el 54,51% sin afectar su capacidad de repago. Las pérdidas de flujo mencionadas no solo incluyen la sensibilización sobre las variables de incobrabilidad y prepagos esperados de la cartera, sino que se hizo una reducción en la tasa de interés de los créditos debido el nivel de la misma. Las calificaciones asignadas son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los títulos.

Importantes mejoras crediticias: nivel de subordinación real del 19,48% para los V DFA y del 13,37% para los V DFB y del 7,26% para el V DFC una estructura de pagos totalmente secuencial, buen diferencial de tasas dado por el rendimiento de la cartera y el interés que devengarán los títulos, fondo de garantía y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos a securitizar.

Capacidad de administración de la cartera: Sistemas Unificados de Crédito Dirigido S.A. demuestra una adecuada capacidad de administración de la cartera de acuerdo con los estándares de la industria. Calificado en 'BB+(arg)' con perspectiva negativa para endeudamiento de largo plazo y en 'Barg)' para el corto plazo por FIX.

Experiencia y muy buen desempeño del fiduciario: TMF Trust Company (Argentina) S.A. se desempeña como fiduciario y posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones. La entidad se encuentra calificada en '1FD(arg)' con perspectiva estable.

Analista Principal

Juan Langer
Analista
+54 11 5235-8144
juanmartin.langer@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

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.

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).

Al flujo teórico de fondos de capital e intereses nominal (sin descontar) de los créditos a ceder se redujo la tasa de interés de los créditos debido el nivel de la misma y se le aplicó unas curvas de incobrabilidad y precancelaciones base. Adicionalmente, se consideraron 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 modelizó 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 las curvas de incobrabilidad y precancelaciones base se analizó el desempeño de las originaciones mensuales (camadas o vintage) de la cartera de préstamos personales (Línea Efectivo o "Plata Ya") de Sucred desde Junio de 2011 hasta Mayo de 2019 inclusive, así como cambios en las políticas de originación y cobranzas. La información fue provista por First Corporate Finance Advisors S.A., en carácter de asesor financiero. Esta información ha sido procesada y posteriormente analizada por la calificadora.

Análisis de sensibilidad: se ha sensibilizado el flujo de fondos teórico sin descontar 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, tasa de interés de los créditos, 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.

Bajo estos supuestos, los VDF soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 60,96%, los VDFB de hasta el 57,98% y los VDFC de hasta el 54,51% sin afectar su capacidad de repago. Los niveles de estrés aplicados y las mejoras crediticias de los VDF son consistentes con las calificaciones asignadas. Los CP afrontan todos los riesgos dado que se encuentran totalmente subordinados y los flujos que perciban están expuestos a la evolución del contexto económico, niveles de mora y precancelaciones, gastos e impuestos aplicados al fideicomiso.

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

Los activos subyacentes fueron originados por Sucred y se conforman de préstamos personales. Los créditos fueron cedidos al fideicomiso bajo las condiciones de que:

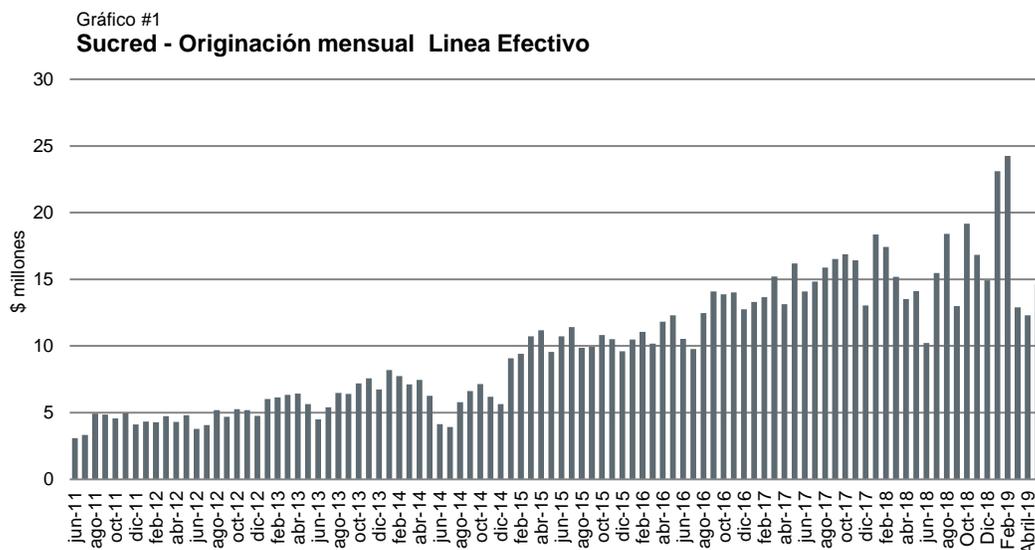
- a) No están vendidos ni cedidos en garantía;
- b) No se trata de créditos refinanciados;

Criterios relacionados

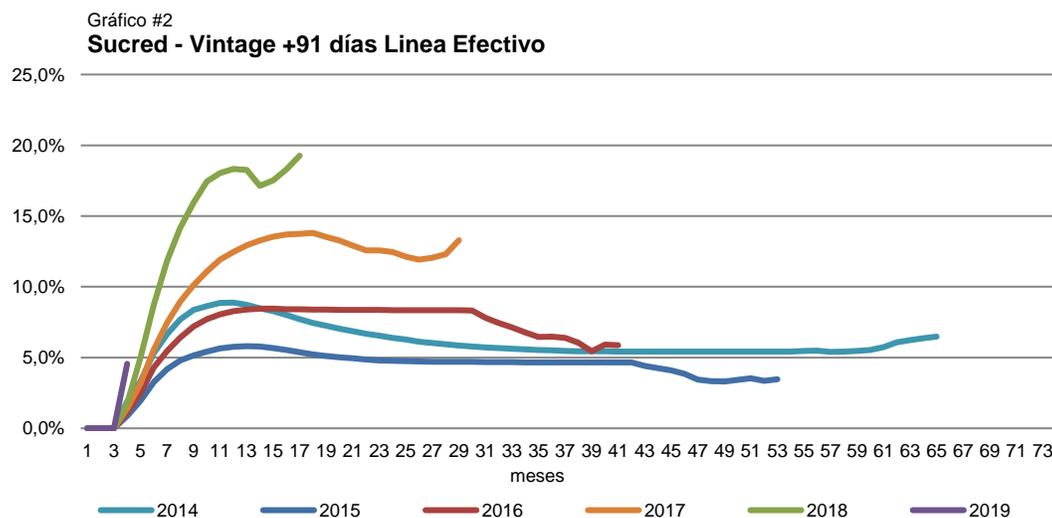
Metodología de Calificación de Finanzas estructuradas" registrada ante Comisión Nacional de Valores

- c) No presentan atrasos mayores a 31 días;
- d) Tenían como mínimo una cuota paga, o pertenecían a clientes renovadores que no presentaban atrasos mayores a 60 días en los últimos 3 meses.
- e) Contienen la cesión prevista en los artículos 70 a 72 de la Ley 24.441 o cualquier otra modalidad de cesión, sin necesidad de notificar a los deudores cedidos.

Desempeño de los activos: En el gráfico #1 se puede observar la evolución de las originaciones de Sucred. FIX observa que en el año 2018 las originaciones de la línea Efectivo aumentó un 4,2% en relación al año 2017. El volumen de originación fue en línea con la tasa



de inflación por lo que se estima que el crecimiento es prudencial. En el primer trimestre 2019 contra mismo periodo del año anterior el crecimiento fue del 18,25%. No se observaron cambios significativos en la política de originación de la compañía. Los valores mencionados no se encuentran ajustados por inflación.



En cuanto a los niveles de morosidad de la cartera (gráfico #2), se analizó el comportamiento de las camadas (originaciones mensuales o vintage) a lo largo del tiempo de la Línea Efectivo. Del análisis, FIX estimó que la pérdida base de largo plazo para la Línea Efectivo de Sucred. es

del 9,0% del capital originado. Dichos niveles de morosidad se consideran adecuados con respecto al sector al que apuntan los préstamos.

Riesgo de Contraparte: Se analizó a Sucred en su rol de fiduciante, agente de administración y de cobro de los créditos del fideicomiso. Diariamente informará la cobranza percibida de los créditos fideicomitados y la que deberá ser transferida dentro de los tres días hábiles siguientes a la cuenta fiduciaria recaudadora que el fiduciario le indique.

El fiduciario será TMF Trust Company (Argentina) S.A., posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones. La entidad se encuentra calificada en '1FD(arg)' con perspectiva positiva como fiduciario por FIX.

Riesgo de Estructura

Sucred., dada la experiencia y conocimiento de la cartera, desempeña funciones de fiduciante y agente de administración y cobro, demostrando un adecuado desempeño con 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.

El Fiduciario ha recibido del Fiduciante los Documentos respaldatorios de la existencia de los Activos Fideicomitados comprometiéndose a encargarse -por sí o por un tercero- de la custodia y conservación de dichos Documentos.

La cobranza de los créditos percibida por el agente de administración y cobro deberá ser depositada en la cuenta fiduciaria recaudadora dentro de los tres días hábiles de percibida.

El fideicomiso posee una cuenta de fondo de garantía por el equivalente al mayor entre: i) 2 veces el próximo devengamiento mensual de intereses correspondiente a los VDF Clase A calculado a su respectiva tasa mínima; ii) 2 veces el próximo devengamiento mensual de intereses correspondiente a los VDF Clase B calculado a su respectiva tasa mínima, iii) 2 veces el próximo devengamiento mensual de intereses correspondiente a los VDF Clase C calculado a su respectiva tasa mínima, el que sea mayor. Inicialmente el fondo será constituido con el producido de la colocación. El fiduciario utilizará los importes del fondo de garantía a los efectos de realizar pagos bajo los valores fiduciarios y exclusivamente para el caso en que en la cuenta fiduciaria recaudadora no contara al día hábil inmediato anterior a la fecha de pago con fondos suficientes para atender el pago de los servicios.

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

Sistemas Unificados de Crédito Dirigido S.A. y TMF Trust Company (Argentina) S.A. están constituidos bajo las leyes de la República Argentina. Los VDF y CP, 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 fideicomitados 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. Los activos fideicomitados son la única fuente de repago de los instrumentos; por ello, los inversores no pueden ejercer acción alguna contra el Fiduciario o el Fiduciante por insuficiencia de dichos activos.

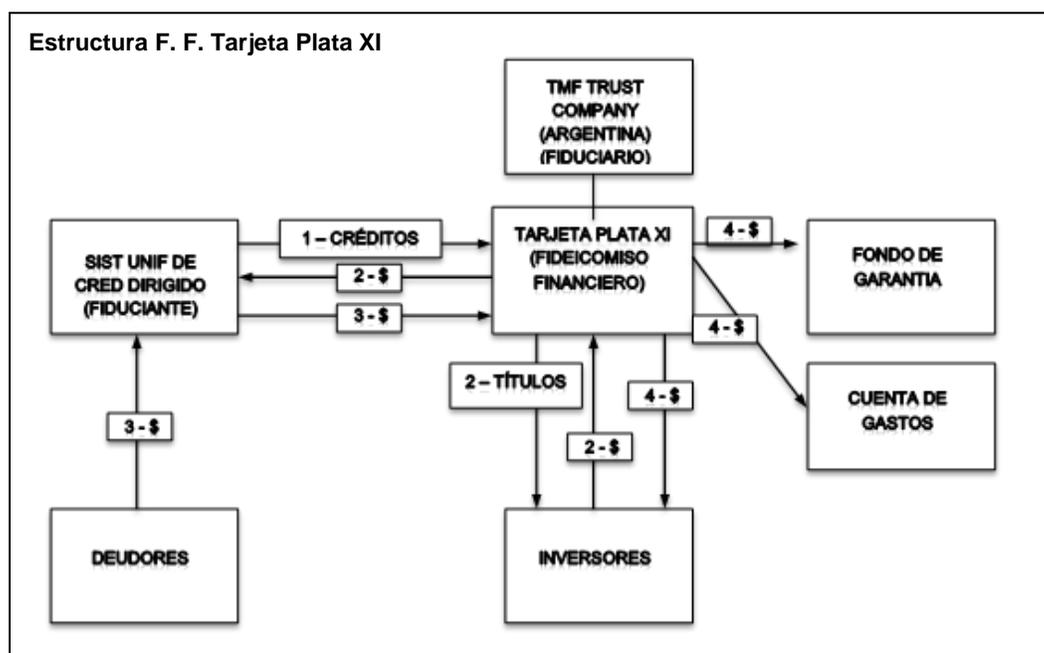
Fondo de garantía

VDFA	2,0 veces el próximo servicio de interés
VDFB	2,0 veces el próximo servicio de interés
VDFC	2,0 veces el próximo servicio de interés

Los documentos respaldatorios de los créditos se encuentran en poder del Fiduciario y entregará al fiduciante como administrador aquellos documentos necesarios para la gestión de los cobros morosos.

Limitaciones

Para evitar dudas, en su análisis crediticio FIX se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como FIX siempre ha dejado claro, FIX 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 y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de FIX. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.



Estructura Financiera

Clase	Prioridad	Tipo de Pago	Frecuencia de Pago	Cupón	Amortización Esperada	Vencimiento Final
VDFA	Senior	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar: +200bps Min.: 48% / Máx: 58%	Mar/2020	Ago/2020
VDFB	Subordinado	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar: +300bps Min.: 49% / Máx.: 59%	Mar/2020	Sep/2020
VDFC	Subordinado	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar: +400bps Min.: 50% / Máx.: 60%	Abr/2020	Oct/2020
CP	Subordinado	Estimado: Capital y utilidad	Mensual	Residual	Oct/2020	Abr/2021

* 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.

Descripción de la estructura

Sistemas Unificados de Crédito Dirigido S.A. (en adelante Sucred. o el fiduciante) cedieron a TMF Trust Company (Argentina) S.A. (el fiduciario) una cartera de préstamos personales por un saldo de capital a la fecha de corte (31.08.2019) de hasta \$36.015.793. El valor fideicomitado de

\$56.837.628 fue calculado aplicando una tasa de descuento del 260,27% efectiva anual a los pagos futuros de los activos fideicomitidos.

En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. La estructura de pagos de los títulos será totalmente secuencial. Mensualmente, la cobranza de los créditos neta de los gastos e impuestos del fideicomiso, de la constitución o reposición de los fondos de garantía, gastos se destinará al pago de los títulos de acuerdo a una estructura totalmente secuencial. La estructura contará con las siguientes cuentas: i) de gastos, ii) Fiduciaria Recaudadora, iii) de contingencias y iv) cuenta de fondo de Garantía

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:

Mejoras crediticias: el fondo de garantía 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 y el fondo de garantía retenido al inicio.

La estructura totalmente 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 variable 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.

	Subordinación	Mejora crediticia total
VDFA	19,48%	24,35%
VDFB	13,37%	18,61%
VDFC	7,26%	12,88%

Los criterios de elegibilidad de los créditos transferidos al fideicomiso consisten en que no observen atrasos mayores a 31 días a la fecha de determinación y no sean producto de ninguna refinanciación, entre otros.

Aplicación de fondos: el total de los fondos ingresados al fideicomiso como consecuencia del cobro de los préstamos a partir de la primera fecha de corte (el patrimonio fideicomitado), se distribuirá de la siguiente forma:

- a) En las fechas que no se correspondan con la Fecha de Pago, los fondos recaudados en el Período de Cobranza existentes en la Cuenta Fiduciaria Recaudadora se destinarán conforme se estipula a continuación, y con el siguiente grado de prelación y subordinación.

Primero, al pago de los Impuestos del Fideicomiso;

Segundo, para constituir o reconstituir según sea el caso, el Saldo Mínimo de Gastos y el Fondo de Garantía;

- b) En cada Fecha de Pago, los fondos recaudados en cada Período de Cobranza existentes en la Cuenta Fiduciaria Recaudadora se destinarán conforme se estipula a continuación, y con el siguiente grado de prelación y subordinación.

Primero, para el pago de los Gastos del Fideicomiso (incluyendo Gastos e Impuestos de Constitución del Fideicomiso y demás gastos cuya obligación de pago asumió el Fiduciante bajo el presente, en el supuesto en que el Fiduciante hubiere incumplido la obligación de pago asumida) y para constituir o reconstituir, según sea el caso, el Saldo Mínimo de Gastos.

Segundo, para el pago de los Intereses correspondientes a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A, previa cancelación de los intereses adeudados bajo los mismos por períodos anteriores

Tercero, al pago en concepto de capital de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A;

Cuarto, una vez cancelados en su totalidad los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A, para el pago de los Intereses correspondientes a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B, previa cancelación de los intereses adeudados bajo los mismos por períodos anteriores;

Quinto, al pago en concepto de capital de los VDFB;

Sexto, una vez cancelados en su totalidad los Valores de Deuda Fiduciaria Clase B, para el pago de los Intereses correspondientes a los Valores de Deuda Fiduciaria Clase C, previa cancelación de los intereses adeudados bajo los mismos por períodos anteriores;

Séptimo, al pago en concepto de capital de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase C;

Octavo, Octavo, una vez cancelados en su totalidad los Valores de Deuda Fiduciaria Clase C, al pago de los Gastos e Impuestos de Constitución del Fideicomiso en el supuesto que el Fiduciante solicitare su reembolso al Fideicomiso y a la devolución de los fondos adelantados por el Fiduciante para la constitución del Saldo Mínimo de Gastos y reconstitución del Saldo Mínimo de Gastos, en caso de corresponder;

Noveno, a la constitución de la Cuenta de Contingencias, de corresponder;

Décimo, al pago del capital de los CP hasta que quede reducido a \$ 100 (Pesos cien), saldo que será abonado en la última Fecha de Pago;

Décimo Primero, al pago de la utilidad de los CP;

Décimo Segundo, al pago del valor residual de los CP equivalente a \$100

Antecedentes

Sistemas Unificados de Crédito Dirigido S.A. (SUCD) es una empresa destinada a otorgar financiamiento a personas de ingresos bajos y medios bajos que trabajan formalmente en relación de dependencia así como a monotributistas o trabajadores autónomos, jubilados y pensionados, con difícil acceso al sistema bancario. Funciona fuera del marco regulatorio de la Ley de entidades Financieras y, por lo tanto, no capta depósitos del público y fondea una porción significativa de sus operaciones con recursos propios.

La empresa tiene su origen en 1992, con la constitución de Creditop S.A., cuyo paquete accionario pertenecía en un 52.5% al actual accionista de SUCD, en tanto que el resto era propiedad de un grupo con experiencia en el negocio de créditos para consumo. Sus operaciones se limitaban al financiamiento de compras de bajo monto en comercios (Créditos Dirigidos). En 1995 el actual accionista compró la totalidad del paquete accionario de Creditop S.A., cambió su denominación a Sistemas Unificados de Crédito Dirigido S.A. e impulsó un significativo crecimiento de sus operaciones a través de la estrategia de apertura de sucursales e incorporación de productos y servicios. Así, en 1995 lanzó una línea de crédito para consumo y una tarjeta de crédito propia, llamada Tarjeta Plata y decidió la apertura de su primera sucursal en la localidad de Florencio Varela.

En 1997 abrió la mayoría de sus actuales sucursales del interior en las localidades donde el crédito dirigido había tenido su mayor crecimiento, generando una significativa base de clientes. A mediados de 2000, previendo la crisis financiera de 2001/2002, encaró una estrategia de desinversión, lo que le permitió disponer de un importante capital operativo líquido para desarrollar su expansión a partir de mediados de 2002. Ello le permitió un significativo crecimiento de su cartera de clientes y un buen posicionamiento en su mercado objetivo, dadas las dificultades financieras que atravesaba buena parte de sus competidores.

En marzo de 2003 SUCD firmó un convenio con Cabal que le permitía a Tarjeta Plata acceder directamente a la red de comercios adheridos al Sistema Cabal, manteniendo SUCD su independencia como emisor de tarjeta propia, procesando internamente las operaciones y emitiendo los resúmenes de cuentas a sus clientes.

Actualmente posee una importante cartera de clientes fidelizados a quienes ofrece una amplia gama de productos y servicios financieros, que se detalla a continuación:

1. Créditos dirigidos a través de comercios adheridos al Sistema Creditop.
2. Tarjeta de crédito (Tarjeta Plata) integrada al Sistema Cabal.
3. Crédito Efectivo, destinado a personal en relación de dependencia, trabajadores autónomos y jubilados y pensionados nacionales.
4. Créditos a titulares de Tarjeta Plata, a través de dos líneas:
 - a) Adelantos en efectivo y
 - b) Oferta de productos para el hogar y la familia (Plata+).

En total, posee 18 sucursales, localizadas en puntos estratégicos de las ciudades de Buenos Aires (2), Catamarca, Jujuy (2), La Rioja, Maipú (Mendoza), Salta (2), Chilecito (La Rioja), Tucumán, El Dorado (Misiones) y 6 en el sudeste del Gran Buenos Aires: Quilmes, San Francisco Solano, Florencio Varela, Berazategui, Lomas de Zamora y San Justo. Es líder en el otorgamiento de crédito para consumo a través de comercios, con más de 176 comercios adheridos.

TMF Trust Company (Argentina) S.A. tiene sus orígenes en la unidad de negocios fiduciarios de ABN AMRO Bank, división que en el año 2003 se transformó en ABN AMRO Trust Company (Argentina) S.A. y en jun'05 fue adquirida por Equity Trust Group. Recientemente Doughty Hanson, fondo privado de inversión europeo, adquirió la participación mayoritaria del capital de Equity Trust Holdings Sarl, controlante de EQT Argentina. La intención del nuevo accionista es integrar las operaciones del Grupo EQT y del Grupo TMF, donde también posee el control accionario. Actualmente los accionistas del Fiduciario son TMF Latin America B.V., accionista mayoritario con una participación accionaria del 99,33%; y TMF Holding International B.V., accionista minoritario con una participación accionaria del 0,67%. Ambas empresas son miembros de TMF Group, hasta el 27 de octubre de 2017, ha sido controlado por Doughty Hanson & Co. FIX considera que TMF Argentina podría beneficiarse por las sinergias que esta operación le genera. Se encuentra calificado como fiduciario en '1FD(arg)' con perspectiva positiva.

Anexo A. Originación y administración

Descripción de los negocios de Sistemas Unificados de Crédito Dirigido S.A.

Mercado Objetivo

Servicios financieros para promoción del consumo de quienes tienen limitado su acceso al sistema bancario y trabajan formalmente en relación de dependencia. Por lo tanto, se enfoca en los segmentos C2, C3 y D1.

Estrategia Comercial. Productos. Plan de Negocios

La estrategia comercial de Sucred. está dirigida a la venta masiva de operaciones de pequeño volumen, de forma tal de lograr una importante atomización del riesgo crediticio y, consecuentemente, una escasa exposición individual en cada uno de los clientes que componen su cartera, a efectos de lograr reducidos niveles de morosidad e incobrabilidad final. Se trata de aprovechar la escasa elasticidad precio que registra la demanda de estos productos, en el segmento poblacional hacia el cual se dirige en el marco de una política focalizada en el cliente, atendiendo a sus necesidades y brindando una excelente calidad y calidez de servicio, a través de una red de sucursales estratégicamente ubicadas en los mejores locales comerciales de las ciudades o barrios donde opera.

En función de la estrategia definida por la Dirección de la Empresa, su actual Plan de Negocios incluye la comercialización de 3 líneas de productos principales:

1. **Creditop:** Línea de préstamos personales de consumo a sola firma, instrumentados a través de ventas en comercios adheridos, de capital reducido.
2. **Tarjeta Plata:** Emisor de Tarjeta de Crédito Cabal, desde junio de 2003. Desde esa fecha se está realizando una amplia campaña publicitaria de posicionamiento de marca, con significativo éxito.
3. **Plata Ya:** Línea de préstamos personales en efectivo, capital máximo \$ 40.000, reintegrables hasta 18 cuotas.

La empresa desarrolla sus actividades en todo el país, con una participación de liderazgo en su segmento de mercado en la zona sur de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, la región sudeste del Gran Buenos Aires y en el noroeste argentino.

En total, posee 18 sucursales, localizadas en puntos estratégicos de las ciudades de Buenos Aires (2), Catamarca, Jujuy (2), La Rioja, Maipú (Mendoza), Salta (2), Chilecito (La Rioja), Tucumán, El Dorado (Misiones) y 6 en el sudeste del Gran Buenos Aires: Quilmes, San Francisco Solano, Florencio Varela, Berazategui, Lomas de Zamora y San Justo.

Asimismo, posee comercios adheridos a la línea de productos Creditop en diversas localidades de las provincias de Buenos Aires, Jujuy, Salta, Catamarca, Tucumán, Santiago del Estero, Mendoza, Córdoba, Chaco misiones y Formosa.

Anexo B. Descripción de la transacción

Tarjeta Plata XI

Argentina / Consumo

Resumen del colateral

Características de la cartera

Saldo capital (\$)	\$36.015.793
Valor fideicomitido (\$)	\$56.837.628
Capital promedio por cliente	\$10153,87
Número de créditos	3.566
Número de clientes	3.547
Tasa interna de retorno:	257,32%

Plazos

Plazo original promedio (meses)	12
Plazo remanente promedio (meses)	8

Pagos

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

Información relevante

Detalle

Analistas	Juan Langer, Analista
	Soledad Reija, Director Asociado
Responsable del sector	Mauro Chiarini, Senior Director

Participantes

Originador, y Administrador	Sistemas Unificados de Crédito Dirigido S.A.
Agente de Control y Revisión	Daniel H. Zubillaga – Zubillaga & Asociados S.A
Emisor	Fideicomiso Financiero Tarjeta Plata XI
Fiduciario	TMF Trust Company (Argentina) S.A.

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 Julio de 2019**, asignó las siguientes calificaciones preliminares de los valores fiduciarios a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Tarjeta Plata XI:

Títulos	Calificación	Perspectiva
VDF Clase A por hasta VN \$ 29.000.000	A1+sf(arg)	No aplica
VDF Clase B por hasta VN \$ 2.200.000	AA-sf(arg)	Estable
VDF Clase C por hasta VN \$ 2.200.000	Asf(arg)	Estable
CP por hasta VN \$ 23.437.628	CCsf(arg)	No aplica

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 AAsf(arg): "AA" nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro 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 "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar 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 de carácter privado a Mayo de 2019 y la siguiente información pública:

- Programa Global de Fideicomisos Financieros "Tarjeta Plata" disponible en 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).

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 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.