

Cetrogar 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	4
Riesgo de Mercado	5
Riesgo Legal	5
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	12
Anexo C: Dictamen de calificación	13

Calificaciones preliminares

Clase	Monto hasta	Vencimiento final	Calificación	Subordinación	Perspectiva
VDFA	\$ 182.132.515	Feb/2022	AAAsf(arg)	29,17%	Estable
VDFB	\$ 21.427.355	Feb/2022	AAAsf(arg)	20,83%	Estable
CP	\$ 153.562.708	May/2023	CCCs(arg)	-38,89%	No aplica
Total	\$ 357.122.578				

VDFA: Valores de Deuda Fiduciaria Clase A – VDFB: Valores de Deuda Fiduciaria Clase B – CP: Certificados de Participación.

Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador a mayo de 2020. Estas calificaciones son provisorias 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

Cetrogar S.A. y Crediar S.A. (los fiduciarios) cedieron al Banco de Valores S.A. (el fiduciario) una cartera de créditos de consumo y personales por un valor fideicomitado a la fecha de corte (01.07.2020) de hasta \$ 357.122.578. En contraprestación, el fiduciario emitirá VDFA, VDFB y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos cedidos. La estructura de pagos de los títulos será totalmente secuencial y contará con los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos.

Factores relevantes de la calificación

Elevado estrés que soportan los instrumentos: los VDFA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 50,71% y los VDFB de hasta el 44,68%, sin afectar su capacidad de repago. Las calificaciones asignadas son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los títulos.

Importantes mejoras crediticias: suficiente nivel de subordinación real del 29,17% para los VDFA y del 20,83% para los VDFB, estructura de pagos totalmente secuencial, buen diferencial de tasas, fondo de liquidez y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos securitizados.

Cobranzas acumuladas: al 20.07.2020, el fideicomiso posee cobranzas por \$12,03 millones que representan un 6,61% del VDFA y un 4,68% del capital cedido.

Capacidad de administración de la cartera: Cetrogar S.A. y Crediar S.A. demuestran una buena capacidad de originar y efectuar la cobranza de las carteras de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato.

Experiencia y buen desempeño del Fiduciario: Banco de Valores S.A. posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones de préstamos de consumo y personales. La entidad se encuentra calificada en A1+(arg) para endeudamiento de corto plazo.

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.

Informes Relacionados

[Impacto COVID en Finanzas Estructuradas, Mar. 30, 2020](#)

Analista Principal

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

Analista Secundario

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

Responsable del sector

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

Evaluación

Riesgo Crediticio

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

Al flujo teórico de fondos de capital e intereses nominal de los créditos a ceder se le aplicó curvas de incobrabilidad y precancelaciones base. Adicionalmente, se consideraron el flujo de intereses punitivos y los gastos e impuestos que deba afrontar el fideicomiso durante su vida. 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 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 curva de incobrabilidad base se analizó el desempeño de las originaciones mensuales (camadas o vintage) de Cetrogar S.A. y Crediar S.A., considerando el porcentaje de participación de cada compañía en el fideicomiso. Para la cartera de Cetrogar se analizaron las originaciones desde Enero de 2011 hasta Mayo de 2020, y para la cartera de Crediar, desde Enero de 2011 hasta Abril de 2020. La información fue provista por las compañías y sus asesores. 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 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 y prepagos base, gastos e impuestos del fideicomiso y tasa de interés de los VDF. El estrés sobre el flujo de fondos de la cartera se realizó asumiendo que los VDFA y VDFB pagarán durante toda su vigencia el nivel máximo de tasa de interés variable.

Bajo estos supuestos, los VDFA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 50,71% y los VDFB de hasta el 44,68%, sin afectar su capacidad de repago.

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 y precancelaciones de los préstamos). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño de las carteras de Cetrogar S.A. y Crediar S.A.

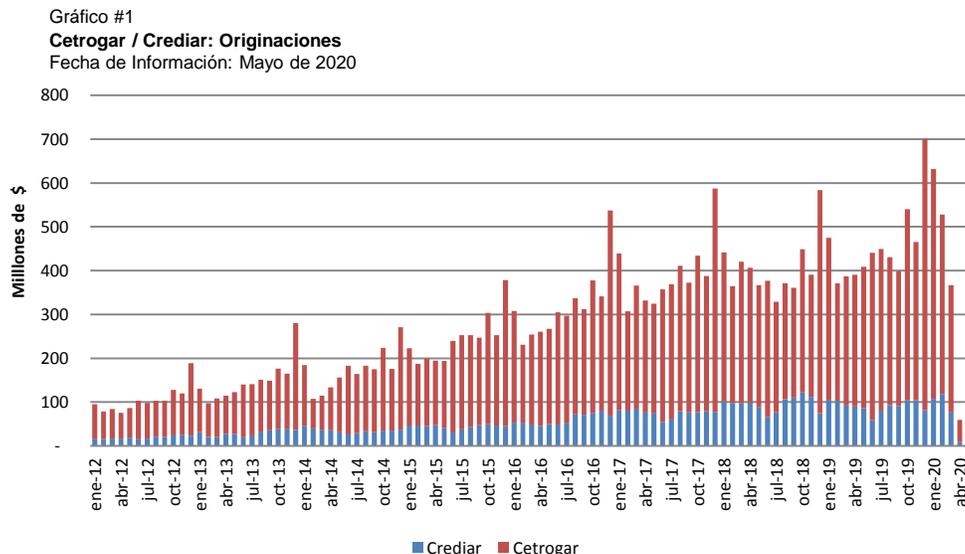
Los activos subyacentes originados por Cetrogar S.A. se conforman de créditos de consumo, mientras aquellos originados por Crediar S.A. se corresponden a préstamos personales. Todos los créditos (tanto de consumo como personales) fueron cedidos al fideicomiso bajo las condiciones que: i) no observaran atrasos mayores a 32 días a la fecha de selección, ii) no fuesen producto de ninguna refinanciación, iii) cuenten al menos con una cuota paga para el 95% del capital total cedido de los créditos. iv) el capital transferido de cada Crédito será, como máximo, de \$70.000, para el 95% del capital total cedido de los créditos pudiendo el restante 5% incluir créditos de hasta \$110.000 de valor unitario v) el plazo original de cada Crédito no deberá superar las 24 cuotas mensuales

En la presente serie, la participación de Cetrogar representa el 75,80% del capital cedido al fideicomiso aproximadamente, mientras Crediar participa con el 24,20% del capital restante.

Crterios relacionados

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

En el gráfico 1 se muestra la evolución del volumen de originaciones de las compañías durante los últimos años. Se puede observar que ambos fiduciarios crecieron sostenidamente hasta los primeros meses de 2018. A partir de entonces el contexto de consumo deprimido frenó los montos originados (se destaca que los guarismos son nominales, sin ajuste por inflación). En 2019 el monto por Cetrogar creció un 17,8% en tanto que Crediar originó un 5,5% menos que el año anterior, resultando en un crecimiento global de 12,3%. En abril de 2020 los montos originados son casi nulos como consecuencia de las medidas tomadas por las autoridades para contener el Covid19.



Desempeño de los activos: respecto a los niveles de morosidad de las carteras, Cetrogar y Crediar presentan indicadores satisfactorios dentro de las industrias donde se desenvuelven.

Se destaca que los ratios de morosidad difieren en ambas compañías debido al producto que comercializan, siendo la cartera de Crediar más riesgosa que aquella originada por Cetrogar. La salvedad expresada fue considerada al momento del análisis, ponderando ambas carteras por su participación en la serie a emitir.

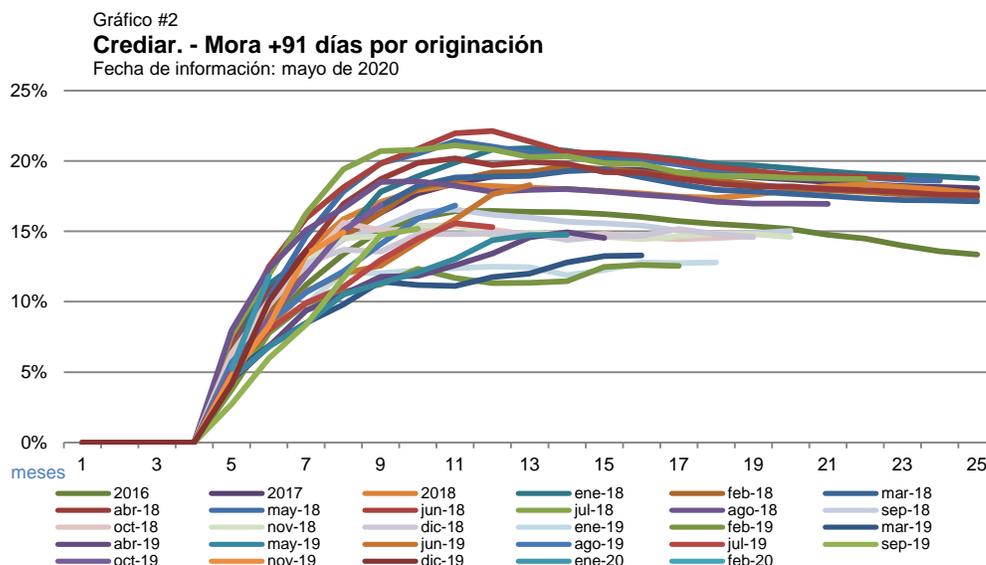
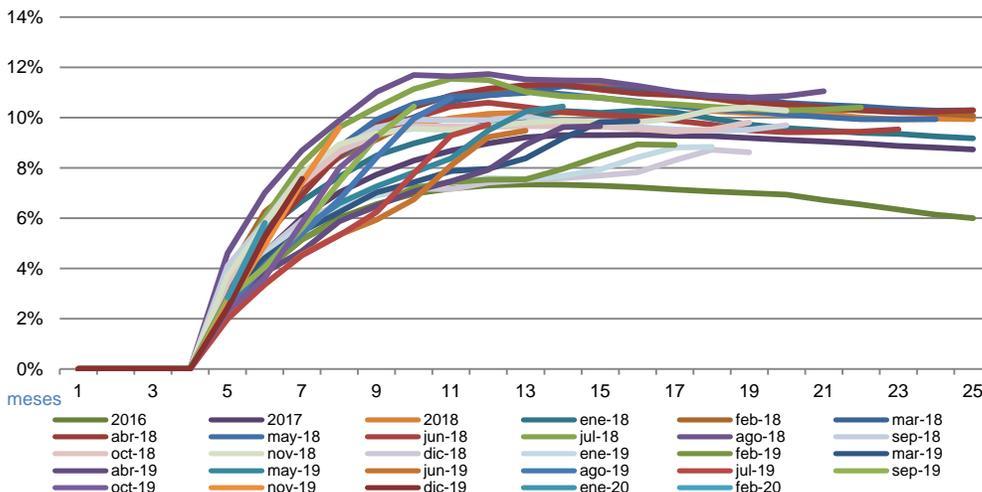


Gráfico #3

Cetrogar - Mora +91 días por originación

Fecha de información: mayo de 2020



Los gráficos anteriores reflejan los niveles de morosidad mayor a 90 días de ambas carteras donde se puede observar un deterioro en los ratios de 2018 y 2019 como consecuencia de la deteriorada situación macroeconómica y el fuerte impacto en el mercado de los fiduciantes.

Se debe mencionar que existen en el mercado 22 series previas de los fideicomisos Cetrogar que mostraron un comportamiento adecuado. A la fecha del presente informe, la totalidad de dichas series se encuentran liquidadas. Por último se destaca que las series I a XII contaron sólo con cartera cedida por Cetrogar, mientras Crediar participo en las demás series de estos fideicomisos.

Riesgo de Contraparte: Cetrogar y Crediar se desempeñan como administradores y agentes de cobro. Diariamente informarán la cobranza percibida de los créditos fideicomitados, la que deberá ser transferida dentro de los tres días hábiles siguientes a la cuenta fiduciaria que el Banco de Valores le indique.

El Banco de Valores S.A. se desempeña como fiduciario y custodio de los documentos respaldatorios de los créditos. El Banco de Valores se encuentra calificado por FIXSCR en A1+(arg) para el corto plazo.

Riesgo de Estructura

Los fiduciantes, dada la experiencia y conocimiento de la cartera cedida, desempeñan funciones de administradores y agentes de cobro, demostrando un buen 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.

En cualquier supuesto en el cual se deba reemplazar a un Administrador, el Fiduciario asumirá tal función. Todos los gastos relativos a la sustitución de los Administradores, serán con cargo al Fideicomiso, salvo culpa o dolo del Administrador saliente. Cada uno de los Fiduciantes se compromete a remitir al Fiduciario toda aquella información y/o documentación que sea necesaria para el traspaso de la administración.

La estructura posee los siguientes fondos: i) de liquidez, inicialmente por un monto de \$ 10.472.618 y luego de abonado el primer servicio de los VDFA, a) hasta la cancelación de los VDFA, a 2,3 veces el próximo Servicio de interés de esa Clase o la suma del último Requerimiento del Fondo de Liquidez del VDFA más el primer Requerimiento del Fondo de

Liquidez establecido en función de los VDFB, lo que fuera mayor b) cancelados los VDFA y hasta la cancelación de los VDFB, equivaldrá a 2 veces el interés devengado durante un mes de esa Clase calculado sobre el valor residual del mismo, siendo el primer Requerimiento del Fondo de Liquidez establecido en función de los VDFB de \$ 1.070.080; ii) de gastos, por \$ 50.000; y iii) de IG de corresponder. El primer fondo será integrado con el producido de la colocación mientras que los otros dos mediante retención de la cobranza de los créditos. El fondo de IG, de corresponder, se integrará en tres cuotas iguales a ser retenidas de las cobranzas mensuales en los meses de febrero a abril de cada año de acuerdo al impuesto determinado para cada ejercicio fiscal, siempre y cuando el fiduciario no considere que las cobranzas futuras puedan resultar insuficientes para el pago del IG, por lo cual se dispondrá la constitución anticipada del mismo. En caso de corresponder el pago de anticipos de IG, el fiduciario detraerá mensualmente de las cobranzas el equivalente al 100% del anticipo estimado a pagar en el mes siguiente. De existir algún remanente del fondo, el mismo será liberado a la cuenta fiduciaria.

Riesgo de Mercado

No existen riesgos de mercado que afecten específicamente a la estructura bajo calificación. Sin embargo, las medidas para contener la propagación del virus COVID19 implican disrupción social y económica que afectarán la cobranza de los créditos. El plazo, la profundidad de la crisis y los efectos económico-financieros como las respuestas del gobierno y las empresas aún resultan inciertos. En el pasado reciente no hay antecedentes de crisis con similares causas que puedan dar un entendimiento del comportamiento de los créditos y las estructuras financieras durante esos períodos. Dentro del marco de una situación dinámica y cambiante, FIX entiende que el impacto que el actual 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

Tanto Cetrogar S.A. como Crediar S.A. y Banco de Valores S.A. están constituidas 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.

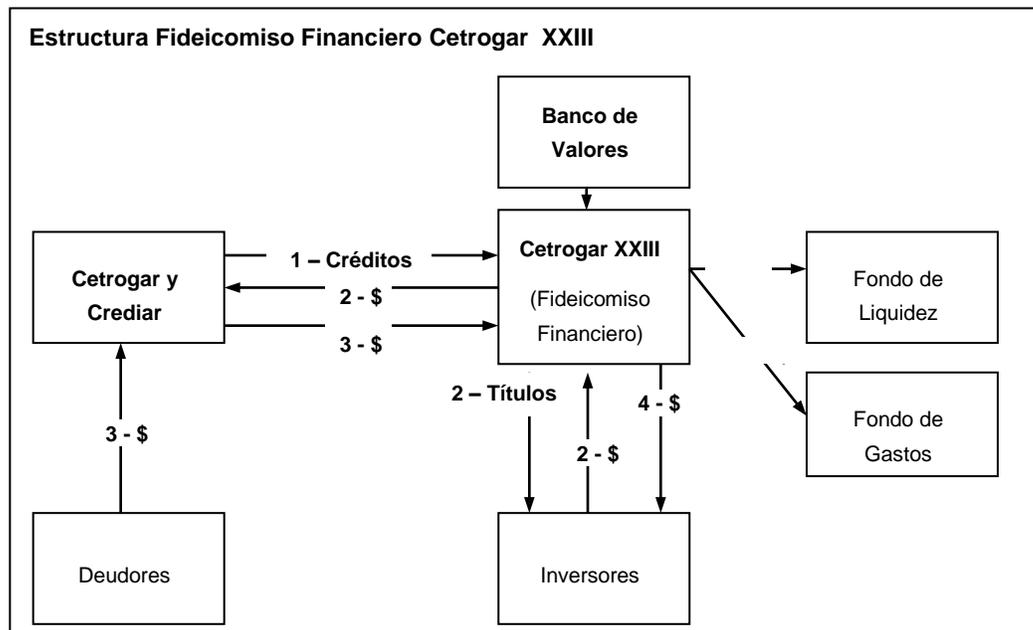
De acuerdo al artículo 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación, los bienes fideicomitidos constituyen un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario, del fiduciante, de los beneficiarios y del fideicomisario, por lo cual dichos activos se encuentran exentos de la acción singular o colectiva 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 a 72 de la Ley 24.441

De acuerdo al artículo 205 de la Ley de Financiamiento Productivo (Ley N°27.440) se establece que los fideicomisos financieros no tributarán el impuesto a las ganancias en la medida que los valores fiduciarios fueran colocados a través de oferta pública con autorización de CNV y las inversiones de los mismos sean realizadas dentro de la República Argentina. El asesor legal opinó sobre el presente fideicomiso que el mencionado beneficio fiscal se encuentra plenamente vigente.

FIX consideró en su análisis de estrés la exención al pago de impuesto a las ganancias de acuerdo a la ley vigente N°27.440 y la opinión legal brindada.

Limitaciones

Para evitar dudas, en su análisis crediticio FIXSCR se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como FIXSCR siempre ha dejado claro, FIXSCR



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 FIXSCR y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de FIXSCR. 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

Cetrogar y Crediar, en calidad de Fiduciarios, cedieron al Banco de Valores S.A., actuando como Fiduciario del fideicomiso financiero Cetrogar XXIII, una cartera de créditos de consumo y personales por un valor fideicomitado a la fecha de corte (01.07.2020) de hasta \$ 357.122.578.

En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos cedidos. Mensualmente, la cobranza de los créditos neta de los gastos e impuestos del fideicomiso y de la constitución o reposición de los fondos de liquidez, gastos se destinará al pago de los títulos de acuerdo a una estructura totalmente secuencial.

La estructura posee los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos

Estructura financiera, mejoras crediticias y aplicación de fondos

Estructura financiera: en contraprestación a la cesión de los créditos, el fiduciario emitirá títulos con las siguientes características:

Los VDFA tendrán derecho al cobro mensual, en función del flujo de fondos, de los siguientes servicios: i) en concepto de amortización de capital, la totalidad de los ingresos percibidos por las cuotas de los créditos, luego de deducir la utilidad de la clase y ii) en concepto de interés, una tasa de interés variable equivalente a BADLAR (para Bancos Privados de 30 a 35 días) más 100 puntos básicos, con un nivel mínimo del 30,0% n.a. y un máximo del 40,0% n.a., devengada sobre el capital residual de los VDFA.

Los VDFB tendrán derecho al cobro mensual, en función del flujo de fondos y una vez amortizados totalmente los VDFA, de los siguientes servicios: i) en concepto de amortización

de capital, la totalidad de los ingresos percibidos por las cuotas de los créditos, luego de deducir la utilidad de la clase y ii) en concepto de interés, una tasa de interés variable equivalente a BADLAR (para Bancos Privados de 30 a 35 días) más 200 puntos básicos, con un nivel mínimo del 31,0% n.a. y un máximo del 41,0% n.a., devengada sobre el capital residual de los VDFB.

Los CP tendrán derecho al cobro mensual de amortización de capital y rendimiento residual luego de cancelados íntegramente los servicios de los VDF. La falta de pago total o parcial de un servicio por insuficiencia de fondos fideicomitados no constituirá incumplimiento quedando pendiente para la próxima fecha de pago.

Mejoras crediticias: la subordinación real asciende al 29,17% para los VDFA y a 20,83% para los VDFB.

La estructura totalmente secuencial implica un incremento de la subordinación disponible para los VDF a medida que se van efectuando los pagos de los mismos. Mensualmente, los ingresos del fideicomiso se destinan al pago del interés y amortización de capital de los VDFA hasta su cancelación total. Luego se pagarán intereses y la amortización de capital de los VDFB hasta su total amortización. Amortizados totalmente los VDF, el flujo de fondos se aplica al pago de amortización de capital de los CP y, de existir un remanente, el mismo es destinado a los CP en concepto de rendimiento.

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

Los criterios de elegibilidad de los créditos transferidos al fideicomiso consisten en que no observen atrasos mayores a 32 días a fecha de selección, no sean producto de ninguna refinanciación, cuenten con al menos una cuota paga para el 95% del capital total cedido de los créditos, el capital transferido de cada crédito debe ser como máximo \$70.000 para el 95% del capital total de los créditos pudiendo el restante 5% incluir créditos de hasta \$110.000 de valor unitario y su plazo original no deberá superar los 24 meses.

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

Hasta tanto no estén completamente cancelados los VDFA:

1. Al Fondo de Gastos, de corresponder,
2. Al Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder,
3. Al Fondo de Liquidez, de corresponder y luego a la devolución a los Fiduciantes de los Gastos de Colocación de los Valores Fiduciarios, de corresponder,
4. Al pago de los intereses correspondiente de los VDFA,
5. Al pago de la amortización pagadera en esa Fecha de Pago de Servicios de los VDFA.

Una vez cancelados los VDFA:

1. Al Fondo de Gastos, de corresponder,
2. Al Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder,
3. Al Fondo de Liquidez, de corresponder,
4. Al pago de los intereses correspondiente de los VDFB,
5. Al pago de la amortización pagadera de los VDFB.

Una vez cancelados los VDF:

1. Al Fondo de Gastos, de corresponder,

2. Al Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder,
3. Al pago de los Gastos Afrontados por los Fiduciantes en su caso.
4. Al pago de amortización de los CP, hasta que su valor nominal quede reducido a cien pesos (\$100), saldo se cancelará con el último pago de Servicios.
5. El remanente, de existir, será considerado utilidad.

Antecedentes

Fiduciantes, administradores y agentes de cobro:

Cetrogar fue fundada en 1980 por Luis Roberto Cetrolo bajo la denominación de Casa Cetrolo, teniendo en ese momento un único local en la ciudad de J.J. Castelli, provincia del Chaco.

Luego de varios años, comienza la etapa de expansión hacia las ciudades ubicadas en la Provincia del Chaco. A partir del año 1994, la empresa pasa a llamarse Cetrogar y este cambio de nombre vino acompañado con un cambio de imagen, permitiéndole fortalecer su posición en los mercados donde ya se encontraba presente, y expandirse a las provincias de Formosa y Santa Fe. En el año 2001, la empresa toma una decisión estratégica de adquirir una cadena de artículos para el hogar llamada Distribuidora del Litoral. Esto repercutió en un crecimiento acelerado, que sumado a la excelente performance en la gestión del personal de Cetrogar y Distribuidora del Litoral, hizo de la fusión todo un éxito, sumando siete (7) nuevas sucursales distribuidas de en las provincias de Corrientes y Misiones. En la última década continuó con su expansión alcanzando al noroeste argentino y la provincia de Córdoba.

A Mayo 2020, la empresa contaba con 1.163 empleados, distribuidos en 89 sucursales localizadas en 14 provincias del NEA, NOA, Provincia de Córdoba y Litoral (incluida la de e-commerce y outlet).

Crediar comienza a operar a fines de 2008 comercialmente bajo la marca Federar teniendo como única actividad la de otorgar préstamos de dinero en efectivo, cuyas características en cuanto a mercado y comercialización del producto son similares a las realizadas por Cetrogar. Por tal motivo, se comenzaron a realizar aperturas de puntos de venta en algunas de las sucursales que dicha empresa posee.

A Mayo 2020, la empresa contaba con 116 empleados distribuidos en 17 sucursales con la modalidad descripta, a la cual hay que sumarle 23 locales exclusivos.

Fiduciario y custodio de los documentos: Banco de Valores S.A. fue fundado en el año 1978 por el Mercado de Valores de Buenos Aires ("MERVAL"), su fundador, diseñó el actual perfil que lo caracteriza dentro del sistema bancario, constituyéndolo en la Entidad Financiera más identificada con el mercado de capitales en la Argentina. Tal condición mantiene plena vigencia ante la creación de BYMA, mercado continuador del MERVAL, como fruto de la escisión de éste en dos empresas, la citada BYMA en asociación con la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y el Grupo Financiero Valores S.A., quien pasa a ser el accionista mayoritario, poseedor del 99,99% de las acciones de Banco de Valores.

Banco de Valores S.A. contribuyó al desarrollo del mercado de capitales argentino en el área de banca de inversiones, participando como fiduciario y en el asesoramiento de estructuras de diversos fideicomisos financieros. A su vez participó en la mayoría de las ofertas públicas iniciales del sector público y privado. Con relación a las actividades de banca comercial, otorga líneas de asistencia crediticia a pequeñas, medianas y grandes empresas. La entidad se encuentra calificada en 'A1+(arg)' para endeudamiento de corto plazo por FIX.

Anexo A. Origenación y administración

A) POLITICA DE ORIGINACION DE CREDITOS CETROGAR S.A.

Se otorgarán créditos a toda persona cuya edad sea igual o mayor de 18 años o emancipados civil o comercialmente, que no posean antecedentes desfavorables o embargos en su recibo de sueldo. En clientes cuya edad supere los 74 años se limitará el plazo de financiación. Las actividades de los solicitantes deberán ser: Relación de Dependencia, Independientes, o Pasivos (Jubilados o Pensionados),

I) REQUISITOS DE LOS CREDITOS

Se verificarán en general los siguientes requisitos básicos:

- **Identidad:** Fotocopia simple de DNI anverso y reverso.
- **Domicilio:** Fotocopia de la factura de servicio, luz, agua, teléfono, cable, impuesto inmobiliario, contrato de alquiler, etc. a nombre del titular. Si no fuera posible demostrar el domicilio con lo solicitado anteriormente, se verificará el mismo mediante un servicio privado.
- **Ingresos Relación de Dependencia:** Recibo de sueldo
- **Antigüedad:** Doce (12) meses, Demostrable por recibo de sueldo. Para empleados del sector publico la antigüedad mínima es de (6) meses
- **Teléfono Fijo:** Tres números de teléfono de contacto. Imprescindible un teléfono fijo laboral.
- **En el caso de personas con ingresos independientes:** Formulario de Ganancias (Formulario 711) y/o 3 (tres) últimos formularios de rentas (montos imposables) y/o Formulario de IVA (Formulario 731, últimos (3) tres).
- **Los monotributistas** deberán presentar:
 1. la constancia de Inscripción
 2. DNI
 3. Factura de servicio a su nombre
 4. 3 (tres) últimos pagos del impuesto realizado en tiempo y forma consecutivos
 5. 3 (tres) últimos pagos de rentas provinciales
- Renovación SIN documentación considerando si la información de informes comerciales (RiesgoNet) validan mismo "laboral" y mismo "domicilio" cargado oportunamente en la ficha del cliente, presentando solo el DNI pueden avanzar renovando la cuenta con la información que poseen en dichos informes comerciales.

II) ENDEUDAMIENTOS

Máximo. El máximo endeudamiento que un cliente puede tener con CETROGAR está relacionado directamente con sus ingresos. El monto máximo no puede superar los 8 sueldos. No hay una relación cuota del préstamo / ingresos sino una relación monto financiado /ingresos. El plazo máximo de financiación es 24 meses.

III) CREDITOS A SOLA FIRMA / GARANTES

- Este crédito está directamente relacionado con las características del mercado en que se encuentre nuestra sucursal.
- Clientes que tengan prestamos activos asumidos en CREDIAR SA, deben tener una antigüedad como mínimo de seis (6) meses y seis (6) cuotas pagas para poder operar a crédito personal en CETROGAR SA, y viceversa
- Toda operación superior a \$ 35.000,00 (pesos treinta y cinco mil), se realiza sobre la base de informes comerciales

III) (a) INDEPENDIENTES – MONOTRIBUTO/ RESPONSABLE INSCRIPTO

Para clientes NUEVOS Responsables Inscriptos y Monotributistas el endeudamiento a sola firma será de 1 (una) vez el valor de categoría. Si quisieran endeudarse en más tendrán que presentar un GARANTE.

III) (b) ENDEUDAMIENTO DE GARANTES:

Un cliente puede ser garante en Cetrogar por el monto de su Máximo Endeudamiento. Los garantes, al igual que los titulares de cuentas, no pueden endeudarse por montos que superen los 4 (cuatro) sueldos.

III) (c) PASIVOS (JUBILACIONES Y PENSIONES). Plazo máximo 24 meses.

JUBILACION Normal los atenderemos en 3 (Tres) SUELDOS a sola firma, si poseen ingresos importantes tendrán un tope máximo de \$80.000 a sola firma, si desea endeudarse en más necesitará presentar un Garante Activo indefectiblemente y podrá hacerlo hasta su Máximo Endeudamiento 4.5 sueldos.

B) POLÍTICA DE ORIGINACION DE CREDITOS CREDIAR S.A. (FEDERAR) (Préstamos en efectivo)

1) SEGMENTOS DE MERCADO

Se otorgarán Prestamos en Efectivo a toda persona cuya edad sea igual o mayor de 18 años o emancipados civil o comercialmente y hasta 72 años (no cumplidos), que no posean antecedentes desfavorables. En clientes cuya edad iguale o supere los 72 años, se solicitará un garante activo. A sola firma no se realizará la operación. Las actividades laborales de los solicitantes deberán ser:

1. Relación de Dependencia
2. Independientes
3. Pasivos (Jubilados o Pensionados) con Garantes Activos.
4. Contratados: con dos (2) años de antigüedad como mínimo
5. Personal de la industria de la construcción, empleados bajo el régimen de la ley 22.250 ,solo con garantes
6. Personal bajo el régimen laboral de la ley 26.844 (empleados domésticos) solo con garantes

No se otorgan préstamos a personas cuyo ingreso provenga exclusivamente de su condición de beneficiario de planes sociales o pensiones graciables.

2) REQUISITOS DE CRÉDITOS

2.1. RELACION DE DEPENDENCIA

Se verificarán los siguientes requisitos básicos:

- **Identidad:** Ídem Relación de Dependencia Cetrogar S.A.
- **Domicilio:** Ídem Relación de Dependencia Cetrogar S.A.
- **Antigüedad:** Un (1) Año. (Demostrable por recibo de sueldo) y/o Validación de Riesgonet.-
- **Ingresos:** Se solicitaran Ingresos Mínimos de \$ 12.000,00,- y deberán presentar último recibo de sueldo, De percibir ingresos extraordinarios (comisiones, horas extras, etc.) deberán presentar los últimos tres recibos de sueldos.
- **Teléfono Fijo:** Deberá suministrar dos (3) números de teléfonos de contacto, preferentemente un teléfono fijo laboral , un número celular particular (mas validacion de identidad en clientes nuevos) y un contacto familiar, que serán verificados

2.2. INDEPENDIENTES

Se verificarán los siguientes requisitos básicos:

- **Identidad:** Ídem Independientes Cetrogar S.A.
- **Domicilio:** Ídem Independientes Cetrogar S.A.
- **Antigüedad:** Dos (2) Años. (Demostrable por Constancia de Inscripción en AFIP)
- **Ingresos:** Se solicitaran Ingresos Mínimos de \$12.000,00
- **Teléfono Fijo:** Deberá suministrar dos (3) números de teléfonos de contacto, preferentemente un teléfono fijo laboral , un número celular particular (mas validacion de identidad en clientes nuevos) y un contacto familiar, que serán verificados.

DOCUMENTACION PARA CONSIDERAR INGRESOS EN RESPONSABLES INSCRIPTOS:

Fotocopia simple del último Formulario de Ganancias (Formulario 711).-

DOCUMENTACION PARA CONSIDERAR INGRESOS EN MONOTRIBUTOS

Fotocopia simple de Inscripción en Monotributo para determinar la categoría del mismo y 3 (tres) últimos pagos del impuesto realizado en tiempo y forma.

DOCUMENTACION PARA CONSIDERAR INGRESOS EN JUBILADOS Y PENSIONADOS

- Original y fotocopia simple del último recibo de liquidación.
- Toda la documentación presentada es escaneada y archivada digitalmente

3) ENDEUDAMIENTOS CONDICIONES COMERCIALES

- El máximo MONTO DE PRESTAMO que un cliente puede tener con CREDIAR está relacionado directamente con sus ingresos, antigüedad y Relación Cuota Ingreso.-
- Capital máximo a prestar 1,83 por sueldo
- Clientes en general disponen de un endeudamiento maximo de capital \$ 80.000,00
- Clientes que posean un scoring de veraz > 500 puntos que los clasifique como Riesgo Medio disponen de un endeudamiento máximo de Capital de \$50.000,00
- Clientes que posean un scoring veraz > 700 puntos que los clasifique como clientes Riesgo Bajo disponen de un endeudamiento máximo de capital de hasta \$ 70.000,00
- Clientes que posean un scoring veraz > 800 puntos que los clasifique como clientes Premium, disponen de un endeudamiento máximo de capital de hasta \$ 80.000,00
- El Plazo Máximo de Amortización es de 24 meses
- Los únicos plazos para prestar son 9- 12 -15 -18 y 24 meses. Plazo máximo 24 meses.

4) PASIVOS (JUBILACIONES Y PENSIONES)

A LOS JUBILADOS UNICAMENTE SE PODRA PRESTAR BAJO ESTAS CONDICIONES SIN NINGUNA EXCEPCION:

- Jubilado cliente nuevo: con GARANTE ACTIVO y el límite de endeudamiento será el 1.83 del sueldo, Capital máximo a Prestar \$10.000.
- Jubilado cliente de FEDERAR y/o Cetrogar con buen comportamiento de pago su límite de endeudamiento será el 1.83 del sueldo, Capital máximo a Prestar \$ 10.000,-
- Jubilado cliente de FEDERar y/o Cetrogar presentando Garante el límite de endeudamiento será del 1.83 del sueldo, Capital máximo a Prestar \$12.000,-
- Plazo máximo 24 meses.

Anexo B. Descripción de la transacción

Cetrogar XXIII Argentina / Préstamos de Consumo

Resumen del colateral

Características de la cartera

Saldo de capital cedido	\$ 257.132.129
Saldo de intereses:	\$ 183.243.258
Total capital e intereses:	\$ 440.375.387
Valor fideicomitado:	\$ 357.122.578
Tasa interna de retorno promedio:	107,93% TNA
Tasa de descuento promedio:	52% TEA
Participación Cetrogar	75,8%
Participación Crediar	24,2%

Pagos

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

Anexo C. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, “Afiada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el **22 de Julio de 2020**, confirmó las siguientes calificaciones preliminares a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) y Certificados de Participación (CP) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Cetrogar XXIII:

Títulos	Calificación Actual	Perspectiva Actual	Calificación Anterior	Perspectiva Anterior
VDF Clase A por hasta VN \$ 182.132.515	AAAsf(arg)	Estable	AAAsf(arg)	Estable
VDF Clase B por hasta VN \$ 21.427.355	AAsf(arg)	Estable	AAsf(arg)	Estable
CP por hasta VN \$ 153.562.708	CCCs(f)arg)	No aplica	CCCs(f)arg)	No aplica

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

Categoría 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 CCCs(f)arg): “CCC” nacional implica un riesgo crediticio muy vulnerable respecto de otros emisores o emisiones dentro del país. La capacidad de cumplir con las obligaciones financieras depende exclusivamente del desarrollo favorable y sostenible en el 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 y el fiduciario de carácter privado a Abril 2020. Asimismo, se utilizó la siguiente información pública:

- Programa Global de emisión de Valores Fiduciarios Secuval II.

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 calificador–, 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.