

Comafi Personales Serie IX

Fideicomiso Financiero
 Informe Preliminar

Índice	pág.
Calificaciones preliminares	1
Modelo, aplicación de metodología e información	2
Análisis de Sensibilidad	2
Análisis de los activos	2
Desempeño de los activos	3
Riesgo de contraparte	4
Riesgo de Mercado	5
Riesgo legal	5
Descripción de la estructura	5
Mejoras Crediticias	6
Anexo A: originación y administración	8
Anexo B Dictamen de Calificación	9

Calificaciones preliminares

Clase	Monto	Vencimiento final	Calificación	Subordinación inicial	Perspectiva
VDF A	\$ 293.534.000	Abr /2024	AAAsf(arg)	5,60%	Estable
VDF B	\$ 36.692.000	Abr /2024	Asf(arg)	-6,20%	Estable
CP	\$ 36.691.000	Abr /2024	B-sf(arg)	-18,00%	Estable
Total	\$ 366.917.000				

VDF A: Valores de Deuda Fiduciaria Clase A - VDF B: 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 Noviembre de 2017. 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

Banco Comafi (fiduciante) cederá a TMF Equity Trust (Argentina) SA (fiduciario) una cartera de préstamos personales por un monto a la fecha de corte del 31/12/2017 de \$ 310.946.562. En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF A, B 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, con los VDF B capitalizando intereses semestralmente. La estructura contará con los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos y iii) de impuesto a las ganancias.

Factores relevantes de la calificación

Elevado estrés que soportan los instrumentos: los VDF soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 31,83% para el VDF A y 22,59% para los VDF B, mientras que los CP soportan una merma del 18,94%, sin afectar su capacidad de repago. 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.

Mejoras crediticias: nivel de subordinación real de 5,60% para los VDF A, y subordinación inicial de -6,20% y -18,00% para los VDF B y CP respectivamente, 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 securitizados.

Capacidad de administración de la cartera: Banco Comafi S.A. demuestra una muy 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. El banco se encuentra calificado por FIX SCR en AA-(arg) Perspectiva "Estable" para el endeudamiento de largo plazo y A1(arg) para el endeudamiento de corto plazo.

Experiencia y muy buen desempeño del fiduciario: TMF Trust Company (Argentina) S.A. posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones. Se encuentra calificada en 2+FD(arg) Perspectiva "Estable" como fiduciario por FIX SCR.

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

Laura Ramos
 Director Asociado
 +54 11 5235-8129
laura.ramos@fixscr.com

Analista Secundario

Verónica Grobert
 Analista
 +54 11 5235-8115
veronica.grobert@fixscr.com

Responsable del Sector

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

Evaluación

Riesgo Crediticio

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

Al flujo teórico de fondos de capital e intereses nominal de los créditos cedidos se le aplicó unas curvas de incobrabilidad y precancelaciones base 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 las curvas de incobrabilidad y precancelaciones base se analizó el desempeño de las originaciones mensuales (camadas o vintage) de Banco Comafi S.A. en sus líneas de préstamos personales sistema francés: la línea Crediclick y la línea de préstamos comercializados por PVCRED S.A. La primera desde marzo de 2014 hasta noviembre de 2017, en el caso de PVCRED S.A. se utilizó la información de vintage desde diciembre de 2016 a noviembre de 2017 (última información disponible) También se estudiaron posibles cambios en las políticas de originación y cobranzas de la compañía. Asimismo, se consideró el desempeño de la anterior serie del fideicomiso emitido. La información fue provista por Banco Comafi. Esta información ha sido procesada y posteriormente analizada por la calificadora.

Análisis de sensibilidad

Se ha sensibilizado el flujo de fondos teórico de los créditos a ceder con el fin de evaluar el estrés que soportan los valores fiduciarios versus las pérdidas estimadas en el escenario base. Las principales variables son: incobrabilidad y prepagos base, gastos e impuestos del fideicomiso y tasa de interés de los VDF. El estrés sobre el flujo de fondos de la cartera se realizó asumiendo que los VDF pagarán durante toda su vigencia sus respectivos niveles máximos de tasa de interés variable.

Bajo estos supuestos, el VDF A soporta una pérdida del 31,83%, el VDF B una pérdida del 22.59%, mientras que los CP soportan una merma de flujos del 18.94%, 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 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.

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.

Análisis de los activos

El principal riesgo crediticio de los VDF reside en la calidad de los créditos fideicomitados (niveles de morosidad y precancelaciones de los préstamos). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño de la cartera del Banco Comafi S.A. en sus líneas de préstamos personales sistema francés.

Criterios relacionados

Manual de procedimientos de Calificación de Finanzas estructuradas registrado ante Comisión Nacional de Valores

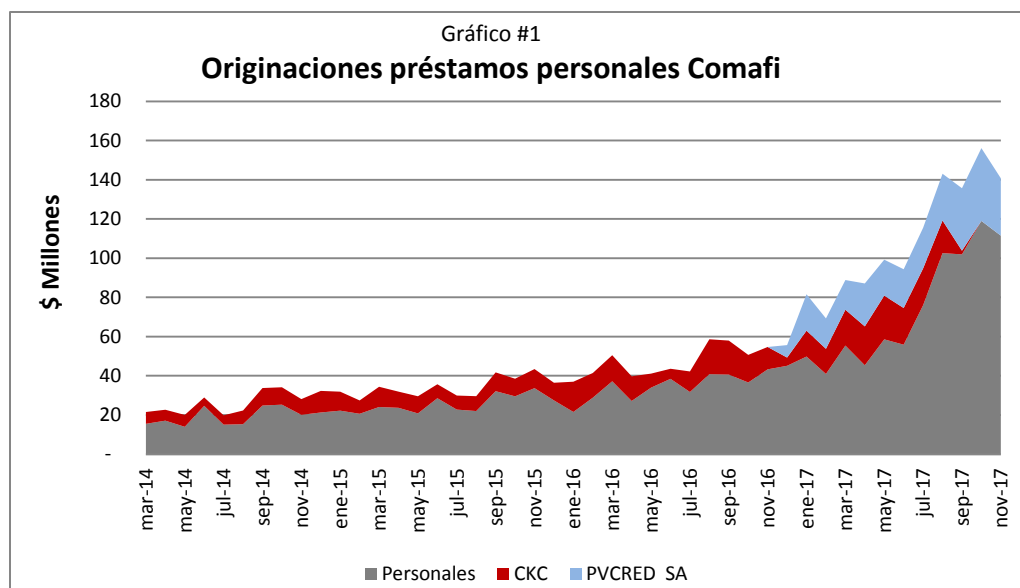
Los activos subyacentes fueron originados por Banco Comafi y se conforman de préstamos personales otorgados desde el sitio web Crediclik y a través de la comercializadora PVCRED S.A (Provencred). Los créditos serán cedidos al fideicomiso bajo determinadas condiciones, entre otras: i) hayan sido otorgados por el fiduciante; ii) los documentos que instrumentan los créditos contengan las disposiciones referidos a los artículos 70 a 72 de la ley de Fideicomisos; iii) que a la fecha de determinación sean calificados como cartera normal (con menos de 30 días de atraso).

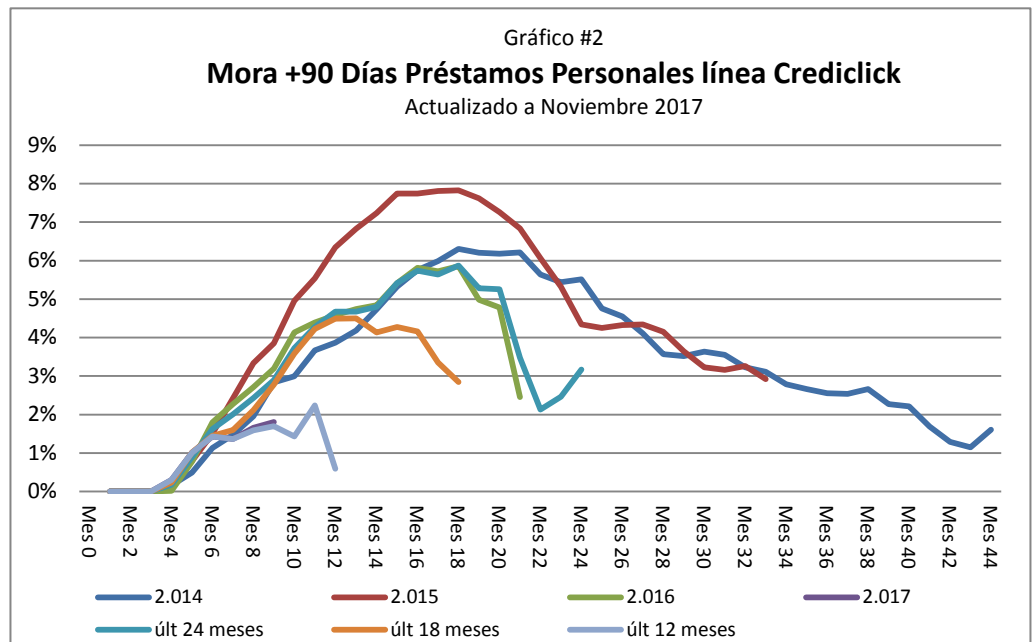
A continuación se detallan las características de la cartera a ceder al Fideicomiso:

Comafi Personales IX – Características de la cartera a Ceder	
Saldo de capital (1)	\$ 310.946.562
Intereses (2)	\$ 245.670.730
Total (1)+(2)	\$ 556.617.292
Cantidad de créditos	5692
Cuotas pagas (promedio)	7,53
Tasa rendimiento cartera	45,26%
Línea préstamos personales sistema francés	100,00%
-Crediclik	50,80%
-Banco Comafi, por medio Provencred	49,20%

Desempeño de los activos

En el siguiente gráfico se observa la evolución de las originaciones de préstamos personales de Banco Comafi por línea de producto. Las originaciones de créditos a través de la comercializadora PVCRED S.A. comenzaron a fines del año 2016. Se observa un crecimiento importante de 114.8%, interanual enero-noviembre de 2017, de la línea personales Banco Comafi, Como contrapartida la originación de los créditos otorgados a través de la web Crediclik, tuvieron un incremento interanual para el mismo período de sólo 3.8%.





Los valores de mora observados en la cartera de Banco Comafi son acordes al mercado al que apunta y al sector en el que se desarrolla. A pesar del aumento de las originaciones en el último año no se observa un alto incremento de la incobrabilidad de la cartera según los datos analizados a fines de noviembre de 2017.

La mora de largo plazo estimada para la línea de préstamos personales Crediclick fue de 5,7%. La línea de productos comercializada por Provencred tiene muy poca historia de morosidad, su pérdida de largo plazo fue estimada en 5% basada en la información provista por Banco Comafi y el mercado al que apuntan dichos créditos. Cabe aclarar que los préstamos comercializados por Provencred cedidos al Fideicomiso son los de mejor comportamiento. Dado que la cartera tiene un *seasoning* (cuotas pagas de los créditos) de 7,3 meses en promedio, FIX estimó en 4,2% la pérdida total de la cartera considerando la proporción de préstamos de cada línea.

Riesgo de Contraparte

Se analizó a Banco Comafi S.A. en su rol de fiduciante, administrador, agente de cobro y custodio de los créditos del fideicomiso, y demostró un muy 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. 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 que TMF Trust Company (Argentina) S.A. le indique.

En caso que el fiduciario deba reemplazar al fiduciante como administrador por cualquiera de los supuestos mencionados en el contrato de fideicomiso, se encuentra designado como administrador sustituto y agente de custodia sustituto FC Recovery S.A. A tal fin el fiduciante se compromete a remitir a FC Recovery S.A. al momento de la transferencia de los créditos, toda la información y/o documentación relativa de los mismos que sea necesaria para sus funciones.

El fiduciario es TMF Trust Company (Argentina) S.A. que se encuentra calificado por FIX SCR como fiduciario en 2+FD(arg) Perspectiva "Estable".

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:

Banco Comafi S.A. como TMF Trust Company (Argentina) 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.

Los bienes fideicomitidos (en este caso los préstamos de consumo) constituyen un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario y del fiduciante, por lo cual dichos activos se encuentran exentos de la acción singular o colectiva de sus acreedores. Todos los préstamos que componen la cartera titulizada 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.

Los documentos respaldatorios de los créditos se encuentran en poder del fiduciante y deberá informar al fiduciario dentro de los 5 días hábiles de firmado el contrato de fideicomiso que se ha cumplido con el endoso de los pagarés que instrumentan los créditos.

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

Banco Comafi S.A. en calidad de fiduciante, transferirá a TMF Trust Company (Argentina) S.A., actuando como fiduciario del Fideicomiso Financiero Comafi Personales IX, una cartera de préstamos personales por un saldo nominal contable en concepto de capital a la fecha de corte (31.12.2017) de \$ 310.946.562.

En contraprestación, el Fiduciario emitirá VDF A, B 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 garantía, gastos e impuestos a las ganancias y de la constitución de la cuenta de contingencias, de corresponder, se destinará al pago de los títulos de acuerdo a una estructura de pagos totalmente secuencial. Primero, se destinarán al pago de los servicios de los VDF hasta la cancelación total de los mismos. El CP se encuentra totalmente subordinado a la cancelación total de los VDF.

La estructura posee los siguientes fondos: i) de garantía: El Fiduciario retendrá del producido de la Colocación que deba pagarse al Fiduciante la suma de Pesos siete millones quinientos mil (\$ 7.500.000), para destinarlo a un fondo de garantía hasta la cancelación total de los VDF (el "Fondo de Garantía"). Luego del primer Pago de Servicios será equivalente a como mínimo 1,5

veces el próximo servicio de interés de los VDF A y B de acuerdo al Cuadro Teórico de Pagos de Servicios que figura en los documentos. Dicho importe será recalculado por el Fiduciario en cada Fecha de Pago de Servicios y durante la vigencia de los VDF y nunca será inferior a \$100.000. ii) de gastos, por \$ 50.000; iii) de Impuesto a las Ganancias; iv) de reserva impositivo, de corresponder. Los dos primeros fondos serán integrados con el producido de la colocación mientras que los restantes se integrarán mediante retención de la cobranza de los créditos.

El fiduciante, dada la experiencia y conocimiento de la cartera a ceder, desempeña funciones de administrador y agente de cobro. Diariamente informará la cobranza percibida de los créditos fideicomitidos y la que deberá ser transferida dentro de los tres días hábiles siguientes a la cuenta fiduciaria que el fiduciario le indique.

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, se encuentra designado como administrador sustituto y agente de custodia sustituto FC Recovery S.A.

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
VDF A	Senior	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar:+300bps Min.: 20% / Máx: 30%	Dic/2019	Abr/2024
VDF B	Subordinado	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar:+500bps Min.: 22% / Máx: 32%	Ago/2020	Abr/2024
CP	Subordinado	Estimado: Capital	Mensual	Residual	Mayo/2021	Abr/2024

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

Mejoras crediticias

La subordinación real de los VDF A es del 5,6%, VDFB 6,2% y la de los CP es del -18%

La estructura de pagos del fideicomiso implica un incremento de la subordinación disponible para los VDF a medida que se van efectuando los pagos de los mismos. Mensualmente, la cobranza de los créditos neta de los gastos e impuestos del fideicomiso y de la constitución o reposición de los fondos de garantía, gastos, impuestos a las ganancias y de la constitución de la cuenta de contingencias, de corresponder, se destinará al pago de los títulos de acuerdo a una estructura de pagos del fideicomiso.

El diferencial de tasas dado por la tasa interna de retorno de los créditos securitizados y la tasa de interés que pagarán los VDF A y B 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 a la fecha de determinación de los créditos a transferir al fideicomiso consisten, entre otros, en que: i) hayan sido otorgados por el fiduciante; ii) los documentos que instrumenten los créditos contengan disposiciones de los artículos 70 a 72 de la ley de fideicomisos ; iii) que a la fecha de determinación sean calificados como cartera normal (con menos de 30 días de atraso).

El fondo de garantía será integrado al inicio con el producido de la colocación. El importe acumulado en este fondo será aplicado por el Fiduciario para el pago de los servicios de los VDF en caso de insuficiencia de cobranzas.

Aplicación de fondos

El total de los fondos ingresados al fideicomiso como consecuencia del cobro de los préstamos y del rendimiento de las colocaciones realizadas por excedentes de liquidez transitorios, que constituye en conjunto el patrimonio fideicomitado, se distribuirá según lo estipulado en el art 6.1 del Contrato de Fideicomiso, considerando el orden de preferencia de las distintas clases de VDF antes mencionadas.

Antecedentes:

Fiduciante: Banco Comafi comenzó a operar en el negocio bancario a principios de 1992. Si bien en sus inicios se desempeñaba exclusivamente como banco mayorista, en la actualidad posee una diversificada cartera de negocios y desarrolla su actividad con mayor énfasis en banca minorista. Se encuentra calificado por FIX SCR en A1(arg) para endeudamiento de corto plazo y en AA-(arg) Perspectiva “Estable” para endeudamiento de largo plazo.

En caso que el fiduciario deba reemplazar al fiduciante como administrador por cualquiera de los supuestos mencionados en el contrato de fideicomiso, se encuentra designado como administrador sustituto FC Recovery S.A. A tal fin el fiduciante se compromete a remitir a FC Recovery S.A. al momento de la transferencia de los créditos, toda la información y/o documentación relativa de los mismos que sea necesaria para sus funciones.

Fiduciario: TMF Trust Company (Argentina) S.A. El mismo se encuentra calificado por FIX SCR en 2+FD(arg) Perspectiva “Estable”.

En 2011 Doughty Hanson (DH), accionista mayoritario del Grupo TMF, adquirió la participación mayoritaria del capital de Equity Trust Holdings Sarl, controlante de Equity Trust Company (Argentina) (EQT). El proceso de integración en Argentina no involucró una fusión de ambas sociedades, no obstante, dentro del objetivo de unificar las denominaciones de sus sociedades, el accionista ha decidido modificar el nombre de EQT a “TMF Trust Company (Argentina) S.A.” (TMF). Históricamente la compañía recibió soporte operativo y estratégico de su accionista. La comunicación y control que ejerce el Grupo al cual pertenece es significativa.

Anexo A. Originación y administración

Banco Comafi comercializa sus créditos por medio de sus sucursales en el caso de colocaciones puntuales o globales mediante campañas a prospectos o cross-selling (venta cruzada a clientes del Banco).

El riesgo crediticio de cada solicitante es evaluado mediante un sistema de decisión crediticio. El interesado deberá cumplir con los requisitos y la documentación establecida en la política de créditos. Realizada la aprobación se formalizan las operaciones mediante liquidación del monto en la cuenta del cliente.

A continuación se mencionan algunas de las características:

- Préstamos Personales Sistema Francés: Mediante el sistema de decisión crediticio o por los procesos de calificación masiva se asigna un límite de crédito global que luego se distribuye en los distintos productos que ofrece el banco, de acuerdo a los máximos establecidos para cada uno de ellos. El crédito debe estar amortizado al momento de cumplir los 84 años. Los montos de los préstamos van hasta los \$ 650.000, las operaciones de mayor importe son analizadas en forma excepcional, y con plazos de entre 6 a 72 meses.
- Préstamos personales cedidos al Fideicomiso serie IX con los siguientes canales de distribución:
 - Préstamos Crediclick: Son créditos con sistema de amortización francés, comercializados a través de la página de Internet www.crediclick.com y calificados con política crediticia de Banco Comafi. La comercialización se hace por medio de la página de internet siendo el mercado objetivo los solicitantes que ya poseen historia crediticia con el sistema financiero. Los créditos son evaluados, aprobados y liquidados en forma centralizada.
 - Préstamos Provencred: Son créditos con sistema de amortización francés otorgados a través de la comercializadora Provencred SA, todos los créditos son otorgados por Banco Comafi a través de PVCRED SA. La característica diferencial que tienen los préstamos Provencred es la rapidez en el otorgamiento, basada en un sistema que califica crediticiamente al cliente, valida el monto, las cuotas y el precio adecuado para cada solicitante. Los tomadores de Préstamos Provencred son empleados en relación de dependencia, jubilados, pensionados y trabajadores por cuenta propia, en su gran mayoría correspondiente a segmento de ingresos medio-bajo.

Cobranza de los créditos

- Préstamos Personales Sistema Francés: El pago de las cuotas se realiza mediante el débito en la cuenta que el deudor posee en Comafi. En caso de que en el día de vencimiento de la cuota no hubiera dinero suficiente en la cuenta, no se efectúa el cobro de la cuota; sin embargo, diariamente se reprocesan en forma automática las cuotas vencidas impagas hasta que se logra cancelar la cuenta. Se debe mencionar que no existe la compensación automática de saldos: es decir si un deudor posee dinero en una cuenta dentro del banco que no es la cuenta de débito del préstamo ni la de los débitos parciales. Si bien estos últimos se pueden realizar, se hace en forma manual.

En cuanto a las precancelaciones de los créditos, las mismas pueden ser totales o parciales, en cualquier momento de la vida del préstamo, y el deudor deberá pagar una comisión en función del capital a precancelar.

Anexo B. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, "Afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9- en adelante FIX SCR o la calificadoradora, reunido el 9 de Febrero de 2018, asignó las siguientes calificaciones preliminares a los Valores de Deuda Fiduciaria A y B y Certificados de Participación (CP) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Comafi Personales IX:

Títulos	Calificación	Perspectiva
VDF A por hasta VN \$ 293.534.000	AAAsf(arg)	Estable
VDF B por hasta VN \$ 36.692.000	Asf(arg)	Estable
CP por hasta VN \$ 36.691.000	B-sf(arg)	Estable

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

Categoría Asf(arg): "A" nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Categoría Bsf(arg): "B" nacional implica un riesgo crediticio significativamente más vulnerable respecto de otros emisores del país. Los compromisos financieros actualmente se están cumpliendo pero existe un margen limitado de seguridad y la capacidad de continuar con el pago en tiempo y forma depende del desarrollo favorable y sostenido 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: La información resultó razonable y suficiente. Las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el originante de carácter privado a Noviembre de 2017 y la siguiente información pública:

- Programa Global de Valores Fiduciarios Comafi Multiactivos.

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 antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, “Afilada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9 –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 calificación.

La reproducción o distribución total o parcial 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 factual 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 factual 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. lleva 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 independiente 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. En última instancia, 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 futuros 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 afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" 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. 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 contactos. 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 cualquier tipo. Las calificaciones 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 70.000 (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 150.000 (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 mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. 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.