

Supervielle Créditos 91

Fideicomiso Financiero
Informe Preliminar

Índice	pág.
Resumen de la transacción	1
Factores relevantes	1
Evaluación	2
Descripción de la estructura	6
Antecedentes	8
Anexo A: Originación y administración	9
Anexo B Descripción de la transacción	10
Anexo D: Dictamen de calificación	11

Calificaciones preliminares

Clase	Monto por hasta	Vencimiento final	Calificación	Subordinación	Perspectiva
VDF TV	\$ 288.000.000	May/2018	AAAsf(arg)	4,00%	Estable
CP	\$ 12.000.000	May/2018	BB+sf(arg)	0,00%	Estable
Total	\$ 300.000.000				

VDF TV: Valores de Deuda Fiduciaria Tasa Variable – CP: Certificados de Participación

Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador a septiembre de 2015. 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.

FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo (afiliada de Fitch Ratings) en adelante FIX SCR o la calificadora

Informes relacionados

[Banco Supervielle S.A.](#)
[TMF Trust Company \(Argentina\) S.A.](#)
Disponibles en www.fixscr.com

Analistas

Analista Principal
Karen Raczkowski
Analista
+54 11 5235-8144
karen.raczkowski@fixscr.com

Analista Secundario
Soledad Reija
Analista
+54 11 5235-8158
soledad.reija@fixscr.com

Resumen de la transacción

Banco Supervielle S.A. (el fiduciante) cederá a TMF Trust Company (Argentina) S.A. (el fiduciario) una cartera de créditos personales por un capital nominal a la fecha de corte (04.09.2015) de hasta \$ 300.002.508. En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF TV 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 secuencial. La estructura contará con los siguientes fondos: i) de garantía, ii) de gastos, iii) de impuesto a las ganancias, iv) de reserva impositiva.

Factores relevantes de la calificación

Elevado estrés que soportan los instrumentos: los VDF TV soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 15,32%, 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.

Importantes mejoras crediticias: nivel de subordinación real del 4,00% para los VDF TV, una estructura de pagos secuencial, buen diferencial de tasas, fondo de liquidez y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos a securitizar. Al 31.10.2015, el fideicomiso posee cobranzas por \$ 34,28 millones.

Capacidad de administración de la cartera: Banco Supervielle S.A., calificado en 'A+(arg)/Negativa' por FIX, demuestra una buena capacidad de originar y efectuar la cobranza de la cartera de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato.

Experiencia y muy buen desempeño del fiduciario: TMF Trust Company (Argentina) S.A., calificado como fiduciario en '2FD(arg)/Estable' por FIX, posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones de préstamos de consumo y personales.

Sensibilidad de la calificación

Las calificaciones pueden ser afectadas negativamente en caso que la pérdida sea superior a la estimada o por el deterioro de las operaciones del administrador. Esto será evaluado conjuntamente con la evolución de las mejoras crediticias.

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 y en www.cnv.gov.ar).

Al flujo teórico de fondos de capital e intereses nominal (sin descontar) de los créditos a ceder 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 consideraron el flujo de intereses punitivos y 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 TV. Para las calificaciones de los VDF TV, 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 los fideicomisos financieros Supervielle Créditos desde la serie 59; así como las políticas de originación y cobranzas de la entidad. La información fue provista por el fiduciante y ha sido procesada y posteriormente analizada por la calificadora.

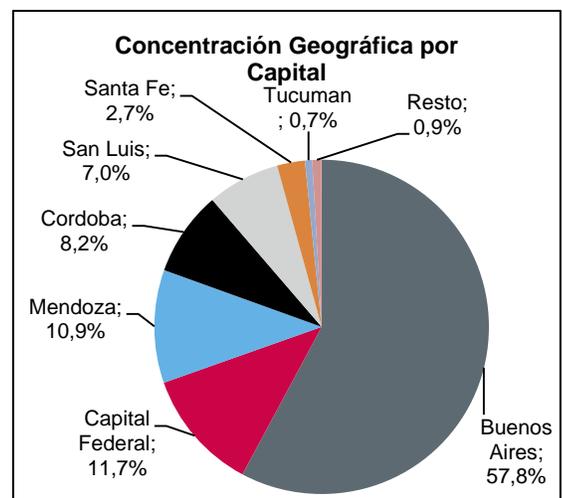
Análisis de sensibilidad: se ha sensibilizado el flujo de fondos teórico nominal de los créditos a ceder con el fin de evaluar el estrés que soportan los valores fiduciarios versus las pérdidas estimadas en el escenario base. Las principales variables son: incobrabilidad y prepagos base, gastos e impuestos del fideicomiso y tasa de interés de los VDF TV. El estrés sobre el flujo de fondos de la cartera se realizó asumiendo distintas tasas de interés para los VDF TV.

Bajo estos supuestos, los VDF TV soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 15,32% sin que se vea afectada su capacidad de repago. Los niveles de estrés aplicados y las mejoras crediticias de los VDF TV son consistentes con la calificación asignada.

Análisis de los activos: el principal riesgo crediticio de los VDF TV 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 series previas de los fideicomisos financieros Supervielle Créditos.

Los activos subyacentes se conforman de créditos personales, que han sido otorgados por Banco Supervielle, a jubilados y pensionados del Estado Nacional (ANSeS). Los créditos serán cedidos al fideicomiso bajo la condición que: i) a la fecha de corte, los créditos tengan una mora menor a 30 días, cumpliendo con los criterios de elegibilidad. En el "Anexo B" del informe se detallan las características de la cartera.

En el siguiente gráfico muestra la concentración geográfica por capital

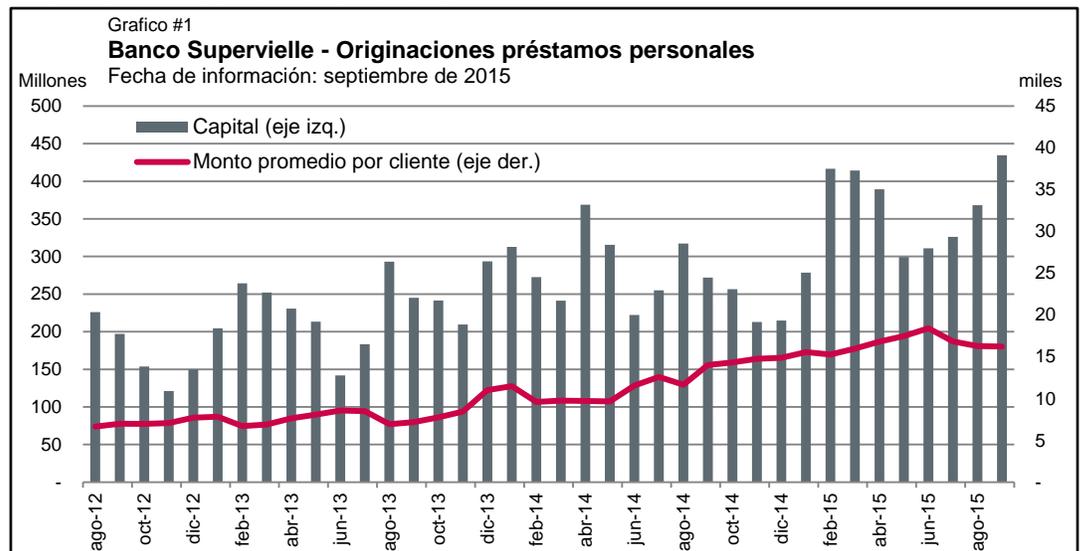


Criterios relacionados

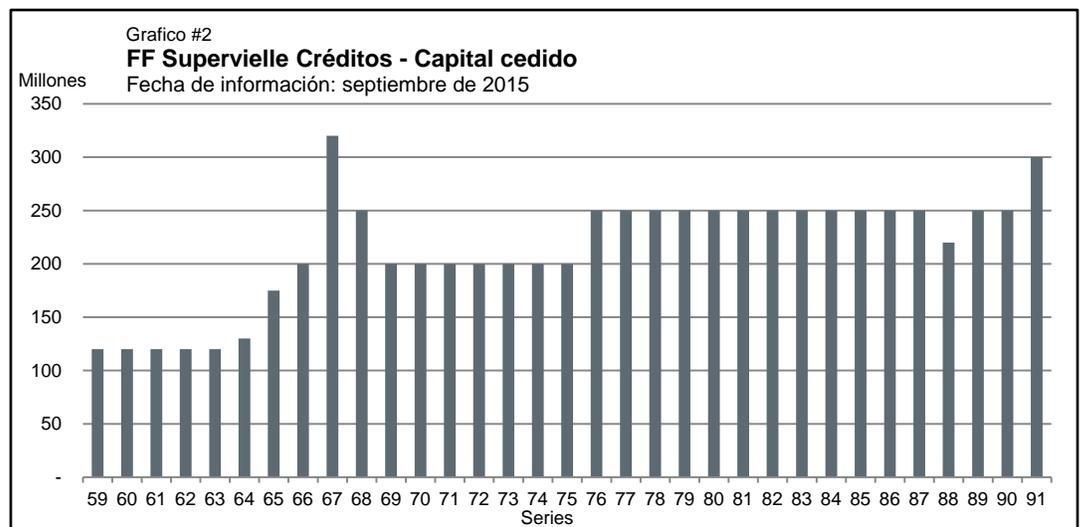
Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores

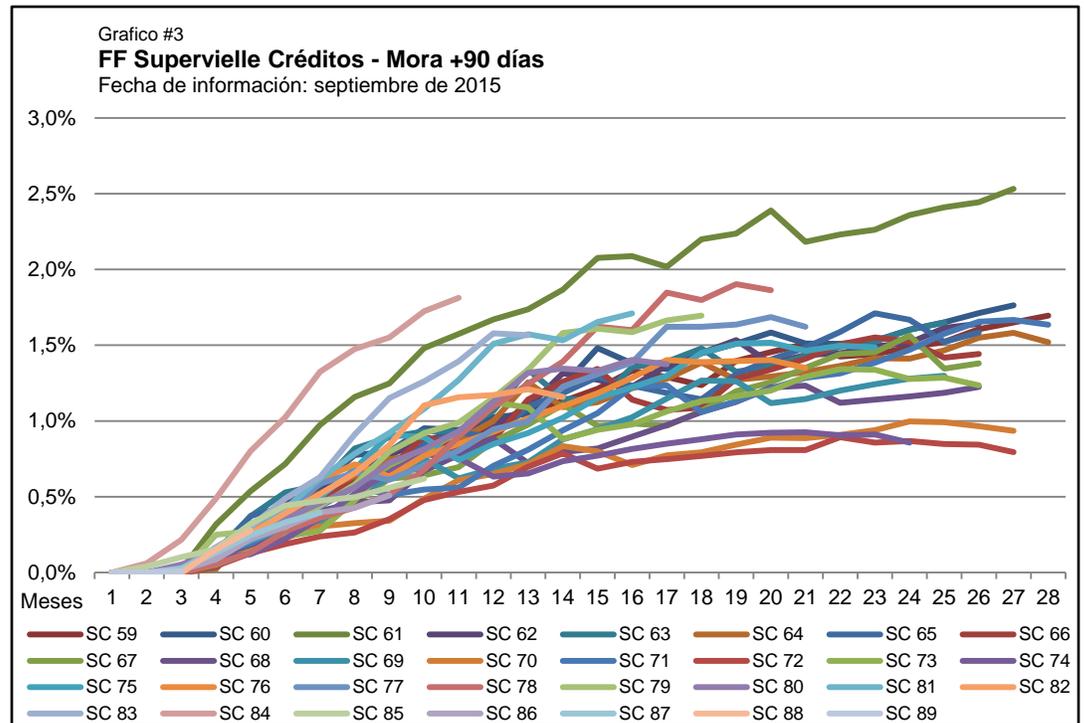
cedido, los créditos están concentrados en las provincias de Buenos Aires, Mendoza y Córdoba y la Ciudad de Buenos Aires; que en total suman el 88,7% de la cartera.

Desempeño de los activos: en el gráfico #1 se puede observar la evolución de las originaciones de préstamos personales del Banco Supervielle y el monto promedio de las operaciones. Durante los primeros 9 meses del 2015, el volumen originado creció un 25,61% mientras que el monto promedio por cliente lo hizo en un 48,83% respecto del mismo período del año anterior. En 2014, el volumen colocado creció un 17,6% y el monto promedio un 47,5%. De lo mencionado se puede inferir la estrategia del Banco cuyo objetivo es ampliar los montos colocados a aquellos clientes que poseen un buen comportamiento. Prueba de ello es también el volumen de precancelaciones observadas en las series de los fideicomisos financieros Supervielle Créditos, que llegan al 40% del monto original de las series y que se concentran hacia la vida medio de los créditos.



En el gráfico #2 y #3 se pueden observar, respectivamente, los montos cedidos de capital de cada una de las series de los fideicomiso financieros Supervielle Créditos desde la serie 59, emitida en abril de 2012, y el comportamiento de los mismos considerando la cartera con más de 90 días de atraso en relación al capital inicial cedido. Los niveles de morosidad son muy bajos producto del tipo de préstamos y sistema de cobranza.





Riesgo de Contraparte: Banco Supervielle, calificado por FIX en 'A+(arg)/Negativa' para endeudamiento de largo plazo, se desempeña como administrador, agente de cobro y custodio de los documentos respaldatorios de los créditos. El Banco ha demostrado 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.

TMF Trust Company (Argentina) S.A. se desempeña como fiduciario y se encuentra calificado por FIX en '2FD(arg)/Estable'.

El administrador transferirá la totalidad de las cobranzas a la cuenta fiduciaria dentro de los 3 días hábiles de haberlas percibido por parte de los deudores, extendiéndose dicho plazo a 5 días Hábiles en los casos en que interviniesen compañías de recaudación contratadas. Asimismo, el Banco Supervielle pondrá a disposición del fiduciario los datos de las cobranzas del día inmediato anterior.

Riesgo de Estructura

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 TMF Trust Company (Argentina) S.A. Una vez que el administrador reciba la notificación de remoción, caducarán todos los derechos y obligaciones del mismo, y a partir de esa fecha la función de administración, cobro regular de los créditos y la custodia de los documentos relativos a los bienes fideicomitidos estará a cargo del fiduciario. Sin embargo, el Fiduciario podrá designar a un tercero para que se desempeñe como administrador sustituto. Para dicha designación el fiduciario deberá verificar que cuente con capacidad de gestión y organización administrativa propia y adecuada para prestar el respectivo servicio.

La estructura posee a Diego Luis Sisto (Contador Público, inscripto el 17 de mayo de 2002, bajo el Tomo 274, Folio 12, C.P.C.E.C.A.B.A.), socio de Price Waterhouse & Co. S.R.L., como agente de control y revisión.

Los Fondos Líquidos Disponibles podrán ser invertidos en cuentas bancarias en pesos, en depósitos a plazo, en *money market funds*, fondos de renta fija a corto plazo, en fondos comunes de inversión de plazo fijo del país o en cualquier otra inversión del país o del exterior que cumpla con los requisitos de calificación previstos.

La estructura posee los siguientes fondos: i) de garantía; ii) de gastos por \$40.000; iii) de impuesto a las ganancias; y iv) de reserva impositivo. Serán integrados mediante retención de la cobranza de los créditos.

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 Supervielle S.A. como TMF Trust Company (Argentina) S.A. están constituidas bajo las leyes de la República Argentina. Los valores fiduciarios 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.

Limitaciones

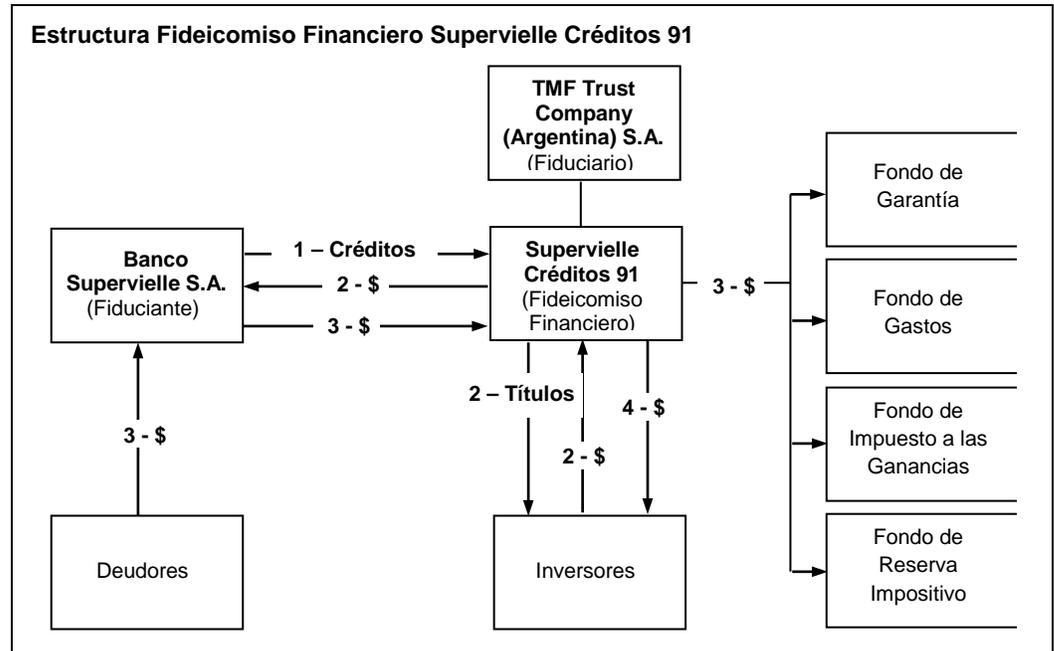
Para evitar dudas, en su análisis crediticio FIX se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como FIX siempre ha dejado claro, FIX no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento 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.

Descripción de la estructura

Banco Supervielle S.A. en calidad de fiduciante, transferirá a TMF Trust Company (Argentina) S.A., actuando como fiduciario, una cartera de créditos personales por un valor de capital a la fecha de corte (04.09.2015) de hasta \$ 300.002.508.

En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF TV y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. Mensualmente, la cobranza de los créditos

netamente de los gastos e impuestos del fideicomiso y de la constitución o reposición de los fondos de liquidez, gastos e impuestos a las ganancias se destinará al pago de los títulos de acuerdo a una estructura secuencial.



La estructura contará con los siguientes fondos: i) de garantía, ii) de gastos, iii) de impuesto a las ganancias, iv) de reserva impositivo.

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 TV	Senior	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar:+ Margen Min.: 20% / Máx: 33%	Nov/2017	May/2018
CP	Subordinado	Estimado: Capital	Mensual	Residual	May/2018	May/2018

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

El vencimiento legal de los VDF TV se producirá en mayo de 2018.

Mejoras crediticias: en el siguiente cuadro se muestra la subordinación real sólo considerando el capital de la cartera cedida y la mejora crediticia total incluyendo el fondo de liquidez retenido al inicio:

	Subordinación	Mejora crediticia total
VDF TV	4,00%	5,57%
CP	0,00%	1,64%

La estructura secuencial implica un incremento de la subordinación disponible para los VDF TV 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 TV 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, entre otros, en que a la fecha de corte, los créditos tengan una mora menor a 30 días.

El fondo de garantía será integrado al inicio con el producido de la cobranza. El importe acumulado en este fondo será aplicado por el fiduciario para el pago de los servicios de los VDF TV en caso de insuficiencia de cobranzas. Cancelados los VDF TV, el saldo remanente en el fondo de liquidez será liberado para el repago de los títulos.

Aplicación de fondos: El Flujo de Fondos correspondiente a cada Mes de Cobranza será destinado en cada Fecha de Pago de Servicios a:

1. El pago de los Gastos Deducibles y, en caso de corresponder, el pago de Impuestos y a la constitución del Fondo de Impuesto a las Ganancias;
2. Al reembolso al Fiduciante de las sumas adelantadas para cubrir la falta de fondos transitoria para el pago de los Gastos Deducibles;
3. A la constitución y/o reposición del Fondo de Gastos, en cuanto el importe acumulado en el mismo no alcance a cubrir el monto mínimo;
4. A la constitución y/o reposición del Fondo de Garantía, en cuanto el importe acumulado en el mismo no alcance a cubrir el Requerimiento del Fondo de Garantía;
5. Cuando corresponda, en tanto no se hubieren cancelado los VDFTV:
 - a- Al pago de los intereses correspondientes a los VDFTV, previa cancelación de los intereses adeudados bajo los mismos por períodos anteriores;
 - b- Al pago en concepto de capital de los VDFTV.
6. Una vez cancelados en su totalidad los Valores de Deuda Fiduciaria (VDFTV):

al pago del capital de los CP (menos la suma de \$100 que queda como remanente hasta la última Fecha de Pago de Servicios) según lo establecido en el Contrato de Fideicomiso-Certificados de Participación;
7. A la constitución de la Cuenta de Contingencias, de corresponder según el Artículo 8.5; y
8. Cualquier remanente será destinado y aplicado al pago de los CP, en concepto de utilidad y al saldo remanente de los \$100.

Antecedentes

Negocios de Banco Supervielle

Banco Supervielle integra el grupo de entidades financieras líderes del país conforme BCRA logrando así posicionarse, al 30 de junio de 2015, en el quinto lugar con relación a los depósitos y al total de activos, respectivamente, en el ranking que comprende a los grupos privados bancarios de capital nacional. Al 30 de junio de 2015, Banco Supervielle contaba con \$27.129 millones de activos y un patrimonio neto de \$252 millones, con un resultado neto por el período finalizado el 30 de junio de 2015 de \$ 157 millones, que representan un retorno sobre el patrimonio promedio del 22,96% y un retorno sobre activos promedio del 2,16%.

Banco Supervielle está principalmente orientado a satisfacer las necesidades de servicios financieros de individuos y pequeñas y medianas empresas.

Para ello, Banco Supervielle ofrece diferentes tipos de productos y servicios a la medida de cada segmento a través de sus 110 sucursales, 496 cajeros automáticos, 67 centros de servicios y 11 centros de venta y cobro, los cuales se concentran principalmente en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y Gran Buenos Aires, así como también posee una importante presencia en la provincia de San Luis, San Juan, Mendoza, Córdoba, Santa Fe y Tucumán, empleando alrededor de tres mil personas en sus sucursales, centros de servicios y administración central. El Banco también brinda servicios a sus clientes a través de su call center y su banca por Internet

Los productos y servicios que brinda Banco Supervielle son principalmente:

La Banca Minorista que ofrece a sus clientes individuales un abanico de productos y servicios orientados a satisfacer sus necesidades financieras. Los clientes minoristas, también pueden optar por paquetes de productos que combinan cajas de ahorro, cuentas corrientes y tarjetas de crédito y débito por un costo fijo mensual.

Pago de haberes jubilatorios. Los jubilados representan una parte importante de la base de clientes individuales de Banco Supervielle. Banco Supervielle a través de sus centros de servicios brinda atención exclusiva de jubilados y pensionados de la ANSeS, realizando los pagos en nombre del gobierno nacional.

Actividades en la Provincia de San Luis. Banco Supervielle ha desarrollado un sólido negocio regional a partir de la adquisición en 1996 del Banco de San Luis. Banco Supervielle brinda full service banking a la comunidad de San Luis, y se focaliza en el pago a jubilados y empleados de la administración pública provincial.

Banca Pymes, Comercios y Microemprendimientos. Banco Supervielle cuenta con una base importante de clientes a los cuales ofrece productos tales como factoring, leasing, descuento de cupones de tarjetas de crédito comercio exterior, seguros integrales, pago de haberes para sus nóminas de empleados, etcétera.

Banca Empresas. Banco Supervielle ha definido para su departamento de Banca Empresas una estructura de trabajo por equipos determinada en función de producto y cliente. La cartera comercial de Banco Supervielle incluye, entre otras, las manufacturas, los grandes comercios y empresas constructoras. También Banco Supervielle está presente en el otorgamiento de créditos de muy corto plazo a clientes comerciales de primera línea.

Mercado de Capitales. Banco Supervielle tiene a su cargo la organización y colocación de instrumentos financieros, principalmente fideicomisos financieros, propios y para terceros. A través de esta actividad, desde el año 2003, Banco Supervielle ha consolidado su presencia en el mercado de securitizaciones en el que actúa como colocador y organizador, a junio de 2015, la suma de \$15.425 millones.

Al 30 de junio de 2015, Banco Supervielle se encuentra entre las principales entidades bancarias privadas dentro del sistema financiero nacional en cuanto a préstamos, depósitos, patrimonio neto y activos.

Anexo A. Origenación y administración

Banco Supervielle utiliza una metodología automatizada para la asistencia crediticia a los jubilados y pensionados de ANSES y a los empleados de la administración pública provincial que perciban sus haberes a través de Banco Supervielle.

Existe una base de clientes preaprobados, en la que están incluidos todos aquellos individuos aptos para el otorgamiento de productos bancarios de acuerdo a las pautas crediticias (requisitos) autorizadas por la Gerencia de Créditos y el Directorio de Banco Supervielle.

Asimismo, se realiza un cruce de información con las siguientes bases:

- “Deudores de Entidades Financieras en Liquidación”
- “Deudores Entes Residuales”
- “Base de Deudores Morosos Banex”
- “Base de Deudores Morosos de Fideicomisos de Préstamos anteriores”
- “Central de Deudores del Sistema Financiero”

Del cotejo realizado, se excluyen los clientes que figuren en las 4 primeras bases y también los que se encuentren informados en situación 6 en la Central de Deudores del Sistema Financiero. Para los préstamos por montos mayores a \$5.000 se excluirán los que se encuentren en situación mayor o igual a 3 en la Central de Deudores del Sistema Financiero.

Los Créditos que integran el haber del Fideicomiso han sido otorgados a deudores que mantienen una situación crediticia normal con Banco Supervielle.

Para cada uno de los clientes preaprobados el sistema genera automáticamente una propuesta de préstamos, indicando el monto máximo a prestar, teniendo en cuenta los haberes normales y habituales del solicitante mediante la lectura de los códigos de ANSES que integran el beneficio previsional y los productos crediticios que pudiera poseer vigentes en Banco Supervielle.

Características y requisitos de los préstamos:

PRESTAMOS A JUBILADOS Y/O PENSIONADOS SUPERVIELLE	
Mercado Objetivo:	Jubilados y pensionados que perciben sus haberes jubilatorios y pensiones a través de los Centros de Pagos o Sucursales bancarias de Banco Supervielle, por convenios firmados con la ANSES.
Tipo de préstamo:	Personales.
Moneda:	Pesos.
Sistema de amortización:	Francés.
Plazo máximo:	Hasta 60 meses de plazo original.
Tasa de interés:	Tasa fija
Monto mínimo a otorgar:	\$1.500.
Monto máximo a otorgar:	\$40.001. El monto máximo puede ser superado en casos específicos.
Gestión de Cobranza:	Débito directo
Edad:	Al momento del otorgamiento: entre 21 y 82 años. No deberán superar la edad de 88 años al vencimiento final de la operación.
Proporción Cuota / Ingreso:	35%
Ubicación Geográfica:	Ciudad de Buenos Aires, Provincia de Buenos Aires, Mendoza, Córdoba, San Luis y Tucumán.
Haberes:	Percibir sus haberes a través de Banco Supervielle y haber cobrado por lo menos el último haber a través del mismo.

Anexo B. Descripción de la transacción

Supervielle Créditos 91

Argentina / Préstamos Personales

Resumen del colateral

Características de la cartera

Saldo de capital original:	\$ 335.172.151
Saldo de capital actual:	\$ 300.002.508
Saldo de intereses:	\$ 158.863.253
Total capital e intereses:	\$ 458.865.761
Tasa interna de retorno promedio:	36,75% TNA
Número de créditos:	21.181
Saldo capital promedio por crédito:	\$ 14.164

Plazos

Plazo original promedio (meses):	32,0
Plazo remanente promedio (meses):	27,3
Plazo original máximo (meses):	60,0

Pagos

Frecuencia:	Mensual
Créditos sin atrasos de pago (%):	82,92%

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- en adelante FIX SCR o la calificadora, reunido el 12 de noviembre de 2015, confirmó las siguientes calificaciones preliminares a los Valores de Deuda Fiduciaria Tasa Variable (VDF TV) y Certificados de Participación (CP) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Supervielle Créditos 91:

Títulos	Calificación	Perspectiva	Calificación Anterior	Perspectiva Anterior
VDF TV por hasta VN \$ 288.000.000	AAAsf(arg)	Estable	AAAsf(arg)	Estable
CP por hasta VN \$ 12.000.000	BB+sf(arg)	Estable	BB+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 BBsf(arg): "BB" nacional implica riesgo crediticio relativamente vulnerable respecto a otros emisores o emisiones del país. Dentro del contexto del país, el pago de estas obligaciones financieras implica cierto grado de incertidumbre y la capacidad de pago en tiempo y forma es más vulnerable al desarrollo de cambios económicos adversos.

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 septiembre de 2015 y la siguiente información pública:

- Programa de Fideicomisos Financieros Supervielle Confiance 3.

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, "Afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9 –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

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

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de 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. 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 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.