

# Total Assets II

## Fideicomiso Financiero

### Estructura de capital

Clase	Calificación	Perspectiva	Monto hasta VN\$	MC <sup>a</sup>	Cupón (%)	Vencimiento final legal
VRDA	AAAsf(arg)	Estable	640.100.000	39,33%	B+1 (80-120)	Ene/2026
VRDB	BBB+sf(arg)	Estable	172.100.000	18,79%	B+2 (81-121)	Ene/2026
CP	CCCs(arg)	NA	187.870.978	0,0%	Residual	Ene/2026

VRD: Valores Representativos de Deuda - \$: Pesos - B: BADLAR Bancos privados - MC: Mejoras crediticias - a) Incluye sobrecolateralización y fondo de liquidez para el VRDA y sobrecolateralización para los VRDB y VRDC. - NA: No aplica. Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador a mayo 2023. 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.

### Factores relevantes de la calificación

**Elevado estrés que soportan los instrumentos:** los VRDA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 46,48% y los VRDB de hasta el 29,15% sin afectar su capacidad de repago. Las calificaciones son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los títulos y sus mejoras crediticias.

**Importantes mejoras crediticias:** muy buen nivel de sobrecolateralización real del 35,99% para los VRDA y del 18,79% para los VRDB, aunque incluyendo el fondo de liquidez se torna en una mejora crediticia total del 39,33% para los VRDA. Estructura de pagos totalmente secuencial, buen diferencial de tasas, fondos líquidos y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos securitizados.

**Capacidad de administración de la cartera:** Crédito Directo S.A. calificado en 'BBB(arg)/Estable' 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 buen desempeño del fiduciario:** TMF Trust Company (Argentina) S.A. posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones. La entidad se encuentra calificada en 1FD(arg) por FIX.

### Sensibilidad de la calificación

**Desempeño del fideicomiso:** las calificaciones pueden ser afectadas negativamente en caso que la pérdida sea superior a la estimada o por el deterioro de las operaciones del agente de cobro e información. Esto será evaluado conjuntamente con la evolución de las mejoras crediticias.

### Resumen de la transacción

Crédito Directo S.A. (el fiduciante) cederá a TMF Trust Company (Argentina) S.A. (el fiduciario) una cartera de préstamos personales por un saldo de capital a la fecha de corte (31.07.2023) de hasta \$ 1.000.070.978. En contraprestación, el fiduciario emitirá VRD con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos cedidos. La estructura de pagos de los títulos es totalmente secuencial. La estructura cuenta con los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos, iii) de contingencias y iv) de reserva impositivo.

### Informe Preliminar

#### Índice

	pág.
Factores relevantes de la calificación	1
Sensibilidad de la calificación	1
Resumen de la transacción	1
Riesgo Crediticio	2
Riesgo de Estructura	4
Riesgo de Mercado	4
Riesgo Legal	5
Limitaciones	5
Descripción de la Estructura	5
Antecedentes	7
Anexo I: Características de la cartera	9
Anexo II: Origenación y administración	10
Anexo III: Dictamen de calificación	12

### Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas, registrado ante la CNV, Junio 2014](#)

### Informes Relacionados

[Crédito Directo S.A.](#)

[TMF Trust Company Arg.S.A.](#)

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

### Analistas

Analista Principal  
 Ayelén Sabatino  
 Analista  
[ayelen.sabatino@fixscr.com](mailto:ayelen.sabatino@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8126

Analista Secundario  
 Cintia Defranceschi  
 Directora  
[cintia.defranceschi@fixscr.com](mailto:cintia.defranceschi@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8143

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

### Fideicomiso Financiero Total Assets II - Resumen

Fiduciario:	TMF Trust Company (Argentina) S.A. ['1FD (arg)']
Fiduciante:	Crédito Directo S.A. ['BBB(arg)/Estable']
Organizador:	Banco de Servicios y Transacciones S.A.
Agente de cobro e información:	Crédito Directo S.A.
Administrador sustituto:	De corresponder, el fiduciario o un tercero designado por el fiduciario
Agente de custodia:	TMF Trust Company (Argentina) S.A. ['1FD (arg)']
Títulos a emitir:	Valores de Representativos de Deuda Clases A, B y Certificados de Participación
Moneda de emisión:	Pesos (\$)
Monto de emisión:	\$ 1.000.070.978
Moneda de integración y pago:	Pesos (\$)
Activo subyacente:	Préstamos de consumo otorgados en pesos por el fiduciante a personas humanas
Tipo de cartera:	Estática
Agente de control y revisión:	Norberto Claudio Bercholc
Agente de control y revisión suplente:	María Asunción Raffaele
Colocadores:	Banco de Servicios y Transacciones S.A, Macro Securities, Banco Patagonia, Banco Supervielle, Banco de Valores S.A. y Banco de la Provincia de Córdoba.
Asesor legal:	Tavarone, Rovelli, Salim & Miani
Ámbito de negociación:	Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA), Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE) y otros mercados autorizados
Agente de registración y pago:	Caja de Valores S.A.
Ley aplicable:	República Argentina
<b>Fuente:</b> Documentos de emisión	

## 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 la Comisión Nacional de Valores (disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)).

Al flujo nominal de fondos teórico de capital e intereses 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 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 VRD. Para las calificaciones de los VRD, 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 Crédito Directo S.A. como originador de los créditos desde julio de 2014 hasta mayo de 2023. La información fue provista por el Banco de Servicios y Transacciones S.A. Esta información ha sido procesada y posteriormente analizada por la calificadora.

**Análisis de sensibilidad:** el principal riesgo crediticio de los VRD reside en la calidad de la cartera fideicomitada (niveles de morosidad, incobrabilidad y precancelaciones de los préstamos). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño de las carteras en su línea de cobro voluntario y los actuales estadios de mora de la misma.

Se ha sensibilizado el flujo de fondos teórico 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 VRD.

El estrés sobre el flujo de fondos de la cartera se realizó asumiendo que los VRD pagarán durante toda su vigencia sus respectivos niveles máximos de tasa de interés variable.

Los VRDA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 46,48% y los VRDB de hasta el 29,15%, 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. El impacto de las pérdidas y de las precancelaciones sobre el flujo de los créditos fue distribuido en el tiempo durante la vida del fideicomiso. Para las calificaciones de los VRD, no se consideraron posibles recuperos sobre los créditos morosos de la cartera.

Por último, las calificaciones pueden ser afectadas negativamente en caso que la pérdida sea superior a la estimada o por el deterioro de las operaciones del agente de cobro e información. Esto será evaluado conjuntamente con la evolución de las mejoras crediticias.

**Análisis de los activos:** se consideró una pérdida para la presente serie del 9,11% del capital cedido. Esta pérdida tiene en cuenta la participación de la cartera de Crédito Directo S.A. correspondiente a la línea "Préstamos de consumo", su pérdida esperada de largo plazo y el plazo y capital ya pagado (seasoning) de los créditos.

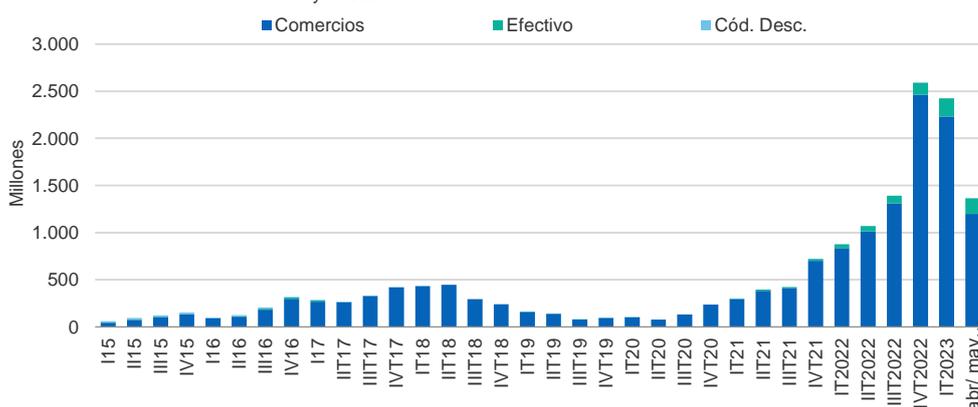
El 100% del capital total cedido son créditos originados bajo la modalidad de pago voluntario generados a través de la red de comercios asociados al sistema de financiación de Crédito Directo S.A.

**Desempeño de los activos:** en el Gráfico #1 se puede observar el comportamiento de las originaciones para las distintas líneas. Crédito Directo comenzó a operar activamente en la colocación de préstamos al consumo a partir del mes de julio de 2014, financiando la adquisición de motocicletas, electrodomésticos, productos electrónicos, artefactos y muebles a través de diferentes canales indirectos de distribución, tales como grandes tiendas y cadenas y comercios minoristas distribuidos a lo largo de la República Argentina. A partir de fines de 2014 se evidenció un crecimiento sostenido de la línea de préstamos de consumo. En términos globales, tomando como referencia el primer trimestre del 2023 con respecto al mismo periodo del año anterior, las originaciones aumentaron en un 176,84%. Esta variación se explica por el aumento de las originaciones en la línea comercio y línea efectivo. La línea código de descuento se encuentra discontinuada.

Respecto a los niveles de morosidad, en el Gráfico #2 se detalla el comportamiento de la línea de préstamos de consumo de pago voluntario de Crédito Directo. La volatilidad observada en la mora se debe a ajustes que ha hecho la compañía en el scoring de aprobación de los créditos.

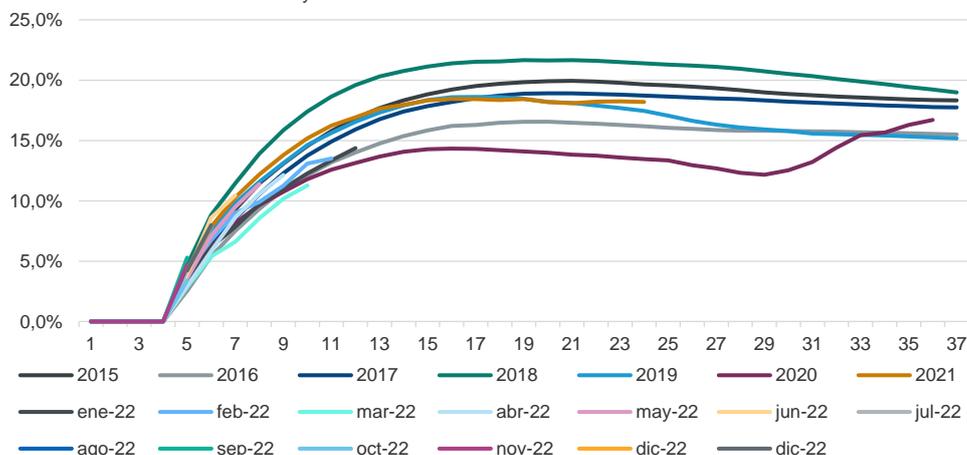
Gráfico #1  
**Crédito Directo (ex Credilogros) - Originaciones trimestrales**

Fecha de información: mayo 2023



Fuente: Fix en base a información de Crédito Directo S.A.

Gráfico #2  
**Crédito Directo - Mora +91 días por mes de originación**  
 Fecha de información: mayo 2023



Fuente: Fix en base a información de Crédito Directo S.A.

Esto último resultó en que las nuevas camadas evidenciaran una tendencia a la baja en los atrasos mayores a 91 días. FIX estima que el comportamiento continuará estabilizándose en la medida en que las originaciones maduren.

Asimismo, se ha ponderado positivamente la historia, el conocimiento y la experiencia dentro del mercado crediticio que poseen los accionistas y management de Directo, empresa relacionada a BST.

**Riesgo de contraparte:** Crédito Directo S.A. (fiduciante y agente de cobro e información) calificado en 'BBB(arg)/Estable' 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.

### Riesgo de Estructura

Crédito Directo S.A. efectúa las cobranzas por sí mediante los siguientes agentes de recaudación: Servicio Electrónico de Pago S.A. (Pago Fácil), Gire S.A. (Rapipago), Bapro Medios de Pago S.A. (Bapro Pagos), Red Link S.A. (Link Pagos), Tinsa S.A. (Cobro Express), MercadoLibre S.R.L. (Mercado Pago), Prisma Medios de Pago S.A. (Pago Mis Cuentas) y

Administradora San Juan S.A. (Plus Pagos). La totalidad de los fondos fideicomitidos son transferidos a la cuenta recaudadora diariamente.

En caso que el Fiduciario deba reemplazar al Fiduciante como agente de cobro e información de los créditos por cualquiera de los supuestos mencionados en el contrato de fideicomiso, se designará un nuevo agente de cobro e información ya que no se encuentra determinado, a priori, quién lo reemplazará.

La estructura posee los siguientes fondos: i) de liquidez, equivalente a 2,3 (dos coma tres) veces el devengamiento de 30 (treinta) días corridos de intereses bajo los VRDA calculados, sobre saldo de capital, a una tasa de interés equivalente al promedio aritmético simple entre la tasa de interés mínima y máxima, hasta un máximo de 5,5% del valor nominal residual de los valores fiduciarios y ii) de gastos, por un mínimo de \$ 150.000.

Por último, la falta de pago total o parcial de un servicio, por insuficiencia de fondos fideicomitidos, no constituirá incumplimiento, quedando pendiente el mismo para la próxima fecha de pago. El vencimiento legal de los VRD se producirá en enero de 2026.

### Riesgo de Mercado

No existen riesgos de mercado que afecten específicamente a la estructura bajo calificación. La información anteriormente analizada muestra cómo se han comportado las carteras de crédito y las estructuras financieras dentro del marco de una situación dinámica y cambiante,

incluyendo la pandemia del COVID19. FIX entiende que los niveles de estrés aplicados consideran el impacto que un deterioro en las condiciones macroeconómicas tendría sobre la capacidad de repago de los deudores.

### **Riesgo Legal**

TMF Trust Company (Argentina) S.A. en calidad de fiduciario, y Crédito Directo S.A., actuando como fiduciante constituyeron el Fideicomiso Financiero Total Assets II en el marco del Programa Global para la Emisión de Valores Fiduciarios "Best Finance Total Assets". Dichas sociedades están constituidas bajo las leyes de la República Argentina. Los VRD, 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, 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 solicitudes de créditos las cuales han sido cedidas al fideicomiso dado que en cada uno de ellas 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. Cabe destacar que los pagarés no han sido cedidos al fideicomiso.

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 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.

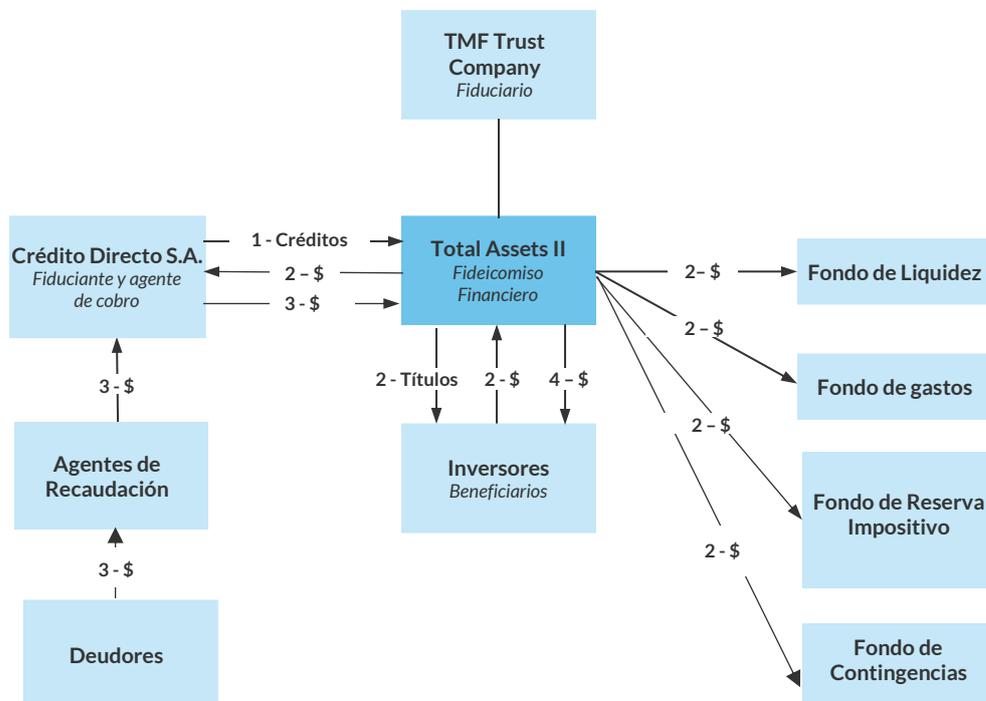
## **Descripción de la estructura**

Crédito Directo S.A. en calidad de fiduciante, transferirá a TMF Trust Company (Argentina) S.A., actuando como fiduciario del Fideicomiso Financiero Total Assets II, una cartera de préstamos personales por un saldo de capital a la fecha de corte (31.07.2023) de hasta \$1.000.070.978.

En contraprestación, el fiduciario emitirá VRD 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 y de gastos se destinará al pago de los títulos de acuerdo a una estructura totalmente secuencial (ver aplicación de fondos para un mayor detalle).

La estructura posee los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos, iii) de contingencias y iv) de reserva impositivo. El fondo de liquidez será integrado con el producido de la colocación mientras que el fondo de gastos mediante retención de la cobranza de los créditos. El importe acumulado en el fondo de liquidez será aplicado por el fiduciario para el pago de los servicios de los VRD en caso de insuficiencia de cobranzas. Cancelados los VRDA, el saldo remanente en el fondo de liquidez será liberado al fiduciante.

## Estructura Fideicomiso Financiero Total Assets II



Fuente: FIX en base a los documentos de emisión

### Estructura financiera, mejoras crediticias y aplicación de fondos

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

#### Estructura Financiera

Clase	Prioridad	Tipo de Pago	Frecuencia de Pago	Cupón	Amortización esperada según suplemento*	Vencimiento Legal
VRDA	Senior	Estimado: Capital e interés	Mensual	BADLAR+100pbs (80% - 120%)	Dic/2023	Ene/2026
VRDB	Subordinado	Estimado: Capital e interés	Mensual	BADLAR+200pbs (81% - 121%)	Feb/2024	Ene/2026
CP	Subordinado	Estimado: Capital	Mensual	Residual	Sep/2025	Ene/2026

\* a tasa mínima

Fuente: FIX en base a los documentos de emisión

**Mejoras crediticias:** el fondo de liquidez integrado al inicio con el producido de la colocación implica una mejora crediticia adicional para los VRDA. La mejora crediticia total muestra la subordinación real considerando el capital de la cartera cedida y el fondo de liquidez retenido al inicio.

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 y gastos se destinará al pago de los títulos de acuerdo a una estructura totalmente secuencial.

El diferencial de tasas dado por la tasa interna de retorno de los créditos securitizados y la tasa de interés variable que pagan los VRD 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 intereses y amortización.

Los créditos fueron cedidos al fideicomiso bajo las condiciones que a la fecha de selección: i) el 100% de los créditos no poseen mora; ii) los Créditos tenían al menos tres (3) cuotas pagas; iii) al menos 40% del saldo de capital de los créditos cedidos poseen cuatro (4) o más cuotas pagas

Clase	OC inicial	MC Inicial
VRD A	35,99%	39,33%
VRD B	18,79%	18,79%
CP	0,0%	0,0%

Fuente: FIX

Fondo de liquidez	
Inicial	\$55.003.904
VRD A	2,3 veces el devengamiento de 30 días de intereses (promedio de tasa mínima y máxima), hasta un máximo de 5,5% del valor nominal residual de los valores fiduciarios.

Fuente: FIX

y iv) todos los créditos deberán contener las disposiciones referidas a los Artículos 70 a 72 de la Ley de Fideicomiso.

**Aplicación de fondos:** el total de los fondos ingresados al fideicomiso como consecuencia del cobro de los créditos a cada Fecha de Pago de Servicios y del rendimiento de las colocaciones realizadas por excedentes de liquidez transitorios, que constituyen en conjunto el patrimonio fideicomitado, se distribuirán de la siguiente forma:

### Cascada de Pagos del Fideicomiso Financiero Total Assets II

Cuenta fiduciaria
Reintegro de adelantos que se hubieran efectuado*
Fondo de Gastos
Fondo de Liquidez* y Fondo de Reserva Impositivo
Pago intereses VRDA
Pago amortización VRDA
Pago intereses VRDB
Pago amortización VRDB
Fondo de Contingencia*
Pago de los CP, hasta que su valor nominal quede reducido a \$100
De existir remanente, será considerado utilidad.

\*de corresponder

Fuente: FIX en base a documentos de emisión

En todos los casos y dentro de cada Fecha de Pago de Servicios, sólo se asignarán fondos a cualesquiera de los destinos preestablecidos cuando en cada Fecha de Pago de Servicios no existieren saldos impagos correspondientes al mismo Período de Cobranza respecto del destino que le anteceda, en el orden de prelación y subordinación indicado precedentemente.

A todo efecto se establece que los fondos recibidos por CVSA de parte del Fiduciario serán, hasta que se efectúe cada pago previsto, fondos de exclusiva propiedad del Fideicomiso Financiero, mantenidos en custodia a través de CVSA actuando por cuenta y nombre del Fideicomiso Financiero.

En cada Fecha de Pago de Servicios, si se registraran saldos impagos correspondientes a Fechas de Pago de Servicios anteriores, el orden de pago se restablecerá a partir de la Fecha de Pago de Servicios más antigua que registre deuda impaga, por cualquiera de los conceptos enumerados.

## Antecedentes

**Fiduciante, agente de cobro e información:** Crédito Directo S.A. es una sociedad constituida en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires bajo la denominación "Credilogros S.A." en fecha 15 de junio de 2011 e inscripta en la Inspección General de Justicia en fecha 15 de agosto de 2011. El principal accionista de Crédito Directo es ST Inversiones S.A.

La actividad principal de Directo es la prestación de asistencia financiera a personas físicas a través del otorgamiento de préstamos personales de consumo, definiendo su visión el ser la compañía líder en este segmento como resultado de su servicio, tecnología, innovación y por sobre todas las cosas en base a la selección de su red de comercios. Directo se encuentra

inscrita en el "Registro de otros proveedores no financieros de crédito" del BCRA bajo el número 55054 (inscripción provisoria sujeta a revisión).

"Directo" como marca bajo la cual la Compañía comercializa sus productos, nace como respuesta a la necesidad de brindar soluciones de financiamiento al consumo ágiles y flexibles para sus clientes, acompañando a su red de comercios asociados durante su jornada comercial.

En junio de 2014, entre una serie de medidas tendientes a modificar el régimen normativo relativo al otorgamiento de préstamos de consumo a personas físicas, el BCRA emitió la Comunicación "A" 5590, creando un plexo normativo destinado a limitar las tasas de interés en los préstamos de consumo. Tal regulación, que limitó la tasa de los créditos originados por las entidades financieras como aquellos adquiridos por tales entidades a terceros, tuvo como consecuencia directa un retraimiento del mercado del crédito no bancario. Directo visualizó tal situación como una oportunidad de crecimiento y, complementando una estructura de costos eficiente con un sistema de comercialización ágil, efectuó una campaña comercial a escala nacional con el objeto de satisfacer la demanda de crédito insatisfecha, respetando los límites de tasa impuestos por el BCRA.

Directo comenzó a operar activamente en la colocación de préstamos al consumo a partir del mes de julio de 2014, financiando la adquisición de motocicletas, electrodomésticos, productos electrónicos, artefactos y muebles a través de diferentes canales indirectos de distribución, tales como grandes tiendas y cadenas y comercios minoristas distribuidos a lo largo de la República Argentina.

Finalmente, en miras a ampliar su operación incorporando nuevos productos, a partir del mes de agosto de 2014 adecuó sus sistemas y procesos para iniciar la colocación de préstamos en efectivo.

Al 30 de junio de 2023, la Compañía contaba con una dotación de 37 empleados, mientras que al 31 de diciembre de 2022, 2021 y 2020 contaba con 36, 29 y 29 empleados, respectivamente. Asimismo, a marzo de 2023 la compañía contaba con 194.664 clientes y una cartera con un saldo de capital de \$5.654 millones de pesos.

**Fiduciario:** TMF Trust Company (Argentina) S.A. tiene sus orígenes en la unidad de negocios fiduciarios de ABN AMRO Bank, división que en el año 2003 se transformó en ABN AMRO Trust Company (Argentina) S.A. y en junio de 2005 fue adquirida por Equity Trust Group. Recientemente, Doughty Hanson, fondo privado de inversión europeo, adquirió la participación mayoritaria del capital de Equity Trust Holdings Sarl, controlante de EQT Argentina. La intención del nuevo accionista es integrar las operaciones del Grupo EQT y del Grupo TMF, donde también posee el control accionario. La calificadora considera que EQT Argentina podría beneficiarse por las sinergias que esta operación le genera. La calificadora subió la calificación en septiembre de 2016 a 2+FD(arg) debido a la mejora observada en sus sistemas de operación durante el último año y en el impulso comercial que le generaría la pertenencia al grupo Doughty Hanson & Co.. La compañía es un fiduciario independiente, con una dotación de personal adecuada.

## Anexo I: Características de la cartera

### Resumen del colateral

#### Características de la cartera

Cantidad de créditos	9.621
Saldo capital promedio por crédito cedido	\$ 103.946,68
Capital original	\$ 1.290.520.352
Capital cedido	\$1.000.070.978
Total de capital e interés	\$ 1.747.092.216
Valor fideicomitado	\$ 1.000.070.978

#### Plazos

Plazo original promedio (cuotas)	16,01
Plazo remanente promedio (cuotas)	10,39

Fuente: FIX

## Anexo II: Originación y administración

### Cobro Voluntario

#### Proceso de Originación

El proceso de originación contempla la utilización de cuatro herramientas:

Sistema de alta y administración de la cartera crediticia: A través de este sistema se consolida el ingreso de la operación para la calificación, y eventualmente su posterior aprobación, liquidación, cobranza y gestión de mora.

Sistema de verificación biométrica de identidad: a través de este sistema se valida la identidad de los clientes tomadores de préstamos.

Sistema de obtención de consentimiento de la operación y guarda de legajos digitales conformados (Consentio S.A.S. - Signatura): A través de este sistema el cliente presta su consentimiento con los términos y condiciones del crédito de la operación. Luego, los legajos digitales se almacenan y resguardan para que no puedan ser violados o corrompidos.

Motor de Decisión Crediticia: herramienta utilizada para la calificación del cliente que se desarrolló y perfeccionó en base a la experiencia del Grupo ST.

Para dar inicio al proceso de originación del préstamo, el personal del comercio requiere al cliente: (i) identificarse mediante la presentación del Documento Nacional de Identidad (DNI), e (ii) información para calificarlo, que consiste en: número de DNI, género y número de teléfono celular. El proceso de calificación de la financiación es automático, sin necesidad de participación de procesos manuales ni esperas ineficientes. Tanto las aprobaciones como los rechazos son el resultado de la ejecución en el sistema de la política de riesgo preestablecida. En caso que la solicitud sea aprobada, el sistema habilita un monto máximo a ofertar hasta el cual se le puede otorgar al tomador del préstamo.

Posteriormente, se ingresan en el sistema los datos complementarios necesarios para la generación del préstamo y los datos de contacto del tomador del mismo.

A fin de instrumentar el préstamo, el cliente puede optar, de forma excluyente, entre:

#### Préstamos instrumentados mediante legajo físico y pagaré:

Como parte del proceso de originación, antes de proceder a instrumentar el préstamo instrumentado mediante legajo físico, y a fin de mitigar eventuales fraudes de identidad, en caso de dudas respecto a la identidad del tomador del préstamo, el comercio tiene la opción de utilizar el "Sistema de verificación biométrica de identidad". La utilización de este sistema únicamente es obligatorio en caso que el préstamo se destine a la financiación de una venta de motos y el sistema no permite avanzar sin superar la verificación biométrica de identidad.

Como en este supuesto el tomador del préstamo optó por la instrumentación del préstamo mediante legajo físico, se procede con la impresión y firma ológrafa de la documentación del crédito (legajo, pagaré, factura o remito de compra), a la que se adjunta también fotocopia del DNI con el que se identificó en primera instancia. En estos casos, personal autorizado del comercio interviniente firma el legajo a modo de visado y dando fe que la persona que firmó la documentación es la misma que se identificó al inicio del proceso con el DNI. La originación del préstamo finaliza con la entrega por parte del comercio al tomador del préstamo de la cuponera de pago la cual incluye instrucciones claras para el pago de las cuotas del préstamo. Una vez conformado el legajo con toda la documentación mencionada, el comercio debe enviarlo a Bank S.A. para su guarda y para que otorgue la autorización final por el sistema de administración de créditos, confirmando que el legajo y la documentación adjunta al crédito se encuentra completa y correcta.

#### Préstamos instrumentados mediante legajo digital, sin pagaré:

Como parte del proceso de originación, en los préstamos instrumentados mediante legajo digital, se debe proceder obligatoriamente en todos los casos, a fin de mitigar eventuales fraudes de identidad, utilizando el "Sistema de verificación biométrica de identidad". Este proceso inicia con el envío de un link al cliente al número de celular registrado para el otorgamiento del préstamo. Una vez que el cliente accede al link, el sistema le solicita tomarse

una “selfie” y una fotografía del frente y dorso del DNI con el que se identificó en primera instancia. El sistema nos confirma “prueba de vida”, validez del DNI fotografiado y la verificación biométrica de la identidad del cliente.

Como en este supuesto el cliente optó por la instrumentación del préstamo mediante legajo digital, se obtiene el consentimiento del cliente de los términos y condiciones del préstamo de manera digital, mediante el sistema provisto por “Signatura” (Consentio S.A.S). El sistema de Signatura (Consentio S.A.S.) envía al cliente al número de celular con el que realizó la verificación biométrica un mensaje de Whatsapp. Luego, el sistema solicita al tomador del préstamo confirmar su identidad. Una vez que el tomador del préstamo confirma su identidad, se le envía un link por Whatsapp. Accede al link y el sistema pone a su disposición los términos y condiciones de la operación en formato digital, a efectos de que tome conocimiento, otorgando la opción de dar su consentimiento.

Los términos y condiciones del préstamo cuando es instrumentando mediante legajo digital, se almacenan en “blockchain”, tecnología que por sí misma cuenta con seguridad que evita violaciones y corrupción de datos, por parte de “SIGNATURA”.

Además, el comercio interviniente, mediante el sistema de alta y administración de crédito que trabaja sobre servidores propios de Crédito Directo S.A., adjunta scan de la factura o remito firmados de manera ológrafa por el cliente.

Una vez conformado el legajo digital con toda la documentación mencionada, Crédito Directo procede a controlar toda la documentación asociada a la operación y otorga la autorización final vía el sistema de administración de créditos para confirmar la veracidad del crédito.

#### **Proceso de Cobranzas**

Crédito Directo S.A. efectúa las cobranzas por sí mediante los siguientes agentes de recaudación: Servicio Electrónico de Pago S.A. (Pago Fácil), Gire S.A. (Rapipago), Bapro Medios de Pago S.A. (Bapro Pagos), Red Link S.A. (Link Pagos), Tinsa S.A. (Cobro Express), MercadoLibre S.R.L. (Mercado Pago), Prisma Medios de Pago S.A. (Pago Mis Cuentas) y Administradora San Juan S.A. (Plus Pagos).

Bajo este esquema, el cliente se presenta en cualquier sucursal o red de agentes de recaudación y a través de la lectura del código de barra que posee la cuponera de pago oportunamente entregada, se efectiviza el pago de la cuota correspondiente.

Este esquema de gestión de cobranzas garantiza a Directo un proceso eficiente y la posibilidad de brindar a sus clientes el fácil acceso a los canales de pago atento su amplia cobertura territorial.

## Anexo III: 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, reunido el **13 de julio de 2023**, asigna las calificaciones preliminares de los Valores Representativos de Deuda (VRD) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Total Assets II:

Clase	Calificación	Perspectiva
VRD Clase A por hasta VN \$ 640.100.000	AAAsf(arg)	Estable
VRD Clase B por hasta VN \$ 172.100.000	BBB+sf(arg)	Estable
CP por hasta VN \$ 187.870.978	CCCsfc(arg)	NA

**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 BBBsf(arg):** “BBB” nacional implica una adecuada calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas tienen una mayor probabilidad de afectar la capacidad de pago en tiempo y forma que para obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

**Categoría CCCsf(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. Los signos “+” o “-” podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

**Fuentes de información:** las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el originador de carácter privado al mes de mayo 2023 y la siguiente información pública:

- Programa Global para la Emisión de Valores Fiduciarios “Best Finance Total Assets”, disponible en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)
- Prospecto y Contrato de Fideicomiso preliminar del Fideicomiso Financiero Total Assets II.
- Opinión legal preliminar sobre la constitución del fideicomiso.

Dicha información resulta adecuada y suficiente para fundamentar las calificaciones otorgadas.

### Informes relacionados:

- [Crédito Directo S.A.](#)
- [TMF Trust Company Arg S.A.](#)
- [Impacto del COVID-19 en las Finanzas Estructuradas de Mar.30, 2020](#)

Disponibles en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)

**Determinación de las calificaciones:** Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores (disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com) o en [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.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 calificadoras -, ha recibido 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: [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 S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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 de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.