

Moni Mobile X

Fideicomiso Financiero

Estructura de capital

Clase	Calificación	Perspectiva	Monto hasta VN\$	MC ^a	Cupón (%)	Vencimiento legal
VDFA	A1+sf(arg)	No aplica	1.085.971.000	-2,18%	B+1 (100-160)	Feb/2025
VDFB	A+sf(arg)	Estable	8.059.000	-2,94%	B+2 (101-161)	May/2025
VDFC	BB+sf(arg)	Estable	2.518.000	-3,18%	B+3 (102-162)	May/2025

VDF: Valores de Deuda Fiduciaria - \$: Pesos - MC: Mejoras crediticias - B: BADLAR Bancos privados - ^a) Incluye sobrecolateralización y fondo por riesgo de administración.

Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador a diciembre 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

Calificaciones de largo plazo limitadas: producto del acotado nivel de eficiencia y rentabilidad que enfrenta Moni en un contexto de deterioro operativo, FIX ponderó estos factores dado el rol de administrador que desempeña. La calificadoradora monitoreará el desarrollo de la compañía para evaluar potenciales cambios futuros.

Elevado estrés que soportan los instrumentos: los VDF A soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta un 22,41%, los VDF B una pérdida del 21,85% y los VDFA una pérdida del 21,68%, sin afectar su capacidad de repago. Las calificaciones asignadas son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los títulos.

Adecuadas mejoras crediticias: la estructura posee un elevado diferencial de tasa producto de la TIR de la cartera. La mejora crediticia inicial del -2,18%, -2,94% y -3,18% para los VDFA, VDFB y VDFA, respectivamente, que incluye un nivel de sobrecolateralización real del -7,80% para los VDFA, -8,60% para los VDFB y -8,85% para los VDFA, son revertidos tras dos periodos de revolving. Se trata de una estructura de pagos totalmente secuencial, buen diferencial de tasas, fondo por riesgo de administración, adecuados criterios de elegibilidad de los créditos y cláusulas gatillo que evalúan el desempeño de la cartera e interrumpen la compra de créditos.

Capacidad de administración de la cartera: Moni demuestra una elevada capacidad de originar préstamos de manera automatizada mediante sus propios sistemas cubriendo de manera eficiente la demanda del mercado.

Experiencia y buen desempeño del Fiduciario: Banco de Valores S.A. posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones de préstamos de consumo y personales. La entidad se encuentra calificada en 'AA(arg)/Estable' y 'A1+(arg)' para endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente 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 administrador. Esto será evaluado conjuntamente con la evolución de las mejoras crediticias.

Informe Preliminar

Índice

	pág.
Factores relevantes de la calificación	1
Sensibilidad de la calificación	1
Resumen de la transacción	2
Riesgo Crediticio	3
Riesgo de Estructura	5
Riesgo de Mercado	7
Riesgo Legal	7
Limitaciones	8
Descripción de la Estructura	8
Antecedentes	10
Anexo I: Características de la cartera	12
Anexo II: Política de originación y cobranzas	13
Anexo III: Dictamen de calificación	14

Criterios Relacionados

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

Informes Relacionados

[Banco de Valores S.A.](#)

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

Analistas

Analista Principal
Pablo Coria
Analista
pablo.coria@fixscr.com
+54 11 5235 8110

Analista Secundario
Ayelén Sabatino
Analista
ayelen.sabatino@fixscr.com
+54 11 5235 8126

Responsable del Sector
Mauro Chiarini
Director Senior
mauro.chiarini@fixscr.com
+54 11 5235 8140

Fideicomiso Financiero Mercado Moni Mobile X – Resumen

Fiduciario:	Banco de Valores S.A. ['AA(arg)/Estable/A1+(arg)'] por FIX
Fiduciante:	Moni Online S.A.
Organizador y asesor financiero:	First Corporate Finance Advisors S.A.
Administrador y agente de cobro:	Moni Online S.A.
Agentes de recaudación	Servicio Electrónico de Pago S.A. (Pago Fácil), Gire S.A. (Rapipago), Tinsa S.A. (Cobro Express) y Bapro Medios de Pago S.A. (Bapro Pagos), que en la actualidad prestan el servicio a través de los Prestadores de Medios de Pago.
Prestadores de medios de pagos	E- Payments S.A. ("PayU") y CuentaDigital.com SRL.
Administrador sustituto:	Fiduciario o la/s persona/s que éste designe
Agente de custodia:	Banco de Valores S.A.
Títulos a emitir:	Valores de Deuda Fiduciaria
Moneda de emisión:	Pesos (\$)
Valor fideicomitado:	\$ 1.940.413.655
Moneda de integración y pago:	Pesos (\$)
Activo subyacente:	Préstamos personales
Tipo de cartera:	Revolving
Agente de control y revisión:	Daniel H. Zubillaga miembro de Zubillaga & Asociados S.A.
Agente de control y revisión suplente:	Víctor Lamberti y Guillermo A. Barbero miembros de Zubillaga & Asociados S.A.
Asesor legal:	Nicholson y Cano Abogados S.R.L.
Auditor externo:	KPMG
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
Fuente:	Documentos de emisión

Resumen de la transacción

Moni Online S.A. (Moni o el fiduciante) cederá a Banco de Valores S.A. (el fiduciario) una cartera de préstamos personales por un valor fideicomitado de hasta \$ 1.940.413.655.

En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. Mensualmente y de no mediar un evento especial, la cobranza neta será aplicada a la compra de nuevos créditos (revolving). Asimismo, existe una cesión pro solvendo al fiduciario de los créditos actuales y futuros que el fiduciante, como titular de la cuenta recaudadora, tiene contra el banco recaudador.

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).

El análisis se efectuó asumiendo la interrupción del revolving de la cartera y la aceleración de los títulos. Al flujo teórico de fondos de capital e intereses nominal de los créditos a ceder se le aplicó curvas de incobrabilidad y precancelaciones base. Se consideraron los gastos e impuestos que deba afrontar el fideicomiso durante su vida. Asimismo, se evaluaron distintos escenarios asumiendo incrementos en el plazo promedio de los créditos a securitizar para evaluar su posible impacto dentro de la cartera. El flujo de caja mensual resultante fue distribuido entre los valores fiduciarios de acuerdo a sus términos y condiciones. Se asumió la tasa de interés máxima estipulada que pagarán cada uno de los valores fiduciarios.

Para determinar las curvas de incobrabilidad y precancelaciones base se analizó el desempeño de las originaciones mensuales (camadas o vintage o análisis estático) y de la cartera mensual (análisis dinámico) de Moni así como también se segmentó el análisis en base a la cartera de los denominados “clientes recurrentes” – clientes que ya tomaron más de un crédito y el primero se encuentra abonado-, y “clientes que cuentan con una cuota paga” –de no ser recurrentes, cuentan al menos con una cuota paga del crédito - desde octubre 2013 hasta diciembre 2023. Esta información ha sido procesada y posteriormente analizada por la calificadoradora.

Análisis de sensibilidad: se sensibilizó 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. El estrés sobre el flujo de fondos de la cartera se realizó asumiendo la peor cartera posible dentro de los criterios de elegibilidad y las cláusulas gatillo.

Al ser una estructura revolving, la misma presenta cláusulas gatillo que miden la evolución de la cartera del fideicomiso y sirven de protección ante un deterioro de la misma; interrumpen la adquisición de nuevos créditos y aceleran el pago de los valores fiduciarios. Las cláusulas gatillo que interrumpen el período de revolving son las siguientes, entre otros:

- i) Cuando la cobranza durante dos períodos de cobranza consecutivos represente menos del 70% de los vencimientos teóricos de dichos períodos;
- ii) Si el valor nominal residual de los Valores de Deuda Fiduciaria más los intereses devengados fuera superior al 57% de la Cartera Normal determinada al último día del Período de Cobranza correspondiente más los Fondos Líquidos Disponibles. Para dicho cálculo se considerará la Cartera Normal cuyos vencimientos operen antes del vencimiento final de los VDF.
- iii) Cuando no se diera cumplimiento del requisito de cobertura durante dos meses consecutivos.

El estrés fue aplicado asumiendo la interrupción de la adquisición de nuevos créditos, el rescate anticipado de los VDF y que los mismos fueran cancelados como máximo en su fecha de vencimiento legal. Asimismo, se evaluaron distintos escenarios asumiendo incrementos en el plazo promedio de los créditos a securitizar para evaluar su posible impacto dentro de la cartera y los gatillos ya mencionados. Bajo estos supuestos, los VDFA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta un 22,41%, los VDFB una pérdida de hasta un 21,85% y los VDFC una pérdida de hasta un 21,68%, sin afectar su capacidad de repago. Las calificaciones asignadas son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los títulos.

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 de Moni y los criterios de elegibilidad de los créditos para poder ser adquiridos por el fideicomiso.

FIX estimó la pérdida base de la cartera considerando la información del comportamiento histórico de Moni en un 7,0% del capital originado.

Análisis de los activos: los activos securitizables son aquellos créditos personales originados a través de la página web o aplicación móvil de Moni que cumplen los siguientes criterios de elegibilidad tanto para la primera cesión como en cada fecha de revolving: i) no tengan atrasos superiores a los 30 días ni sean producto de una refinanciación, ii) que de no tratarse de clientes recurrentes tengan al menos una cuota paga y no se encuentran clasificados en situación 3, 4, 5 o 6 según la última información publicada en la “Central de deudores del sistema financiero” del Banco Central de la República Argentina (BCRA). En caso de ser Clientes Recurrentes deberá haberse cumplido el plazo de revocación de 10 días.

A cada fecha de adquisición, los créditos deberán cumplir dichos requisitos para que se incorporen a la cartera en el periodo de revolving.

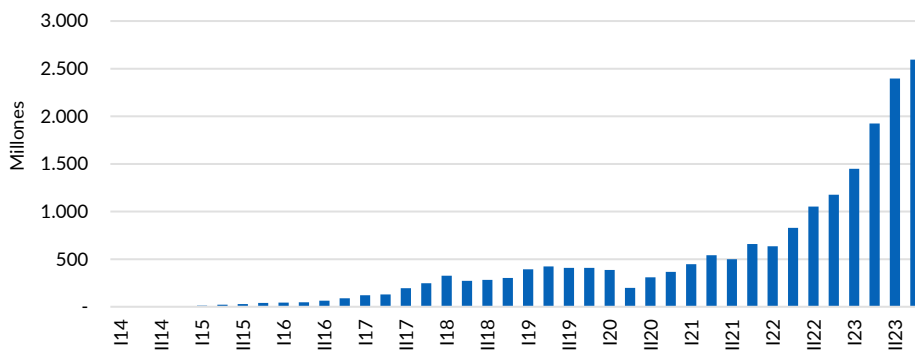
FIX analizó la información de vintage de la “cartera total” de Moni así como también la segmentación de la información de los “clientes recurrentes” y “clientes que cuentan con una cuota paga”. La calificadora considera que la elevada incidencia de los clientes recurrentes dentro de la cartera total (91,31% en promedio durante los últimos 36 meses) pondera favorablemente sobre los niveles de mora registrados.

Desempeño de los activos: Moni presenta adecuados indicadores de incobrabilidad en la cartera de créditos personales de acuerdo a sus políticas de originación. Se destaca la alta incidencia de la línea de clientes que poseen al menos un crédito pagado de la compañía (“clientes recurrentes”) dentro de la cartera total.

En el gráfico #1 se detallan los niveles de originaciones de capital desde el 2014 hasta diciembre 2023. El volumen originado registró una caída nominal del 23,9% en 2020 en comparación al año anterior y derivó el problema de instruir a los clientes de Moni en el uso de los canales de pago voluntario aunque luego la situación comenzó a revertirse al registrar en 2021 un incremento nominal del 73,9% interanual. Asimismo, para el 2022 las originaciones se incrementaron en 72,2% interanual. Considerando el periodo enero a diciembre 2023, las originaciones totales se incrementaron en un 126,5% en relación al mismo periodo del año anterior. Hay que destacar que los valores presentados en el gráfico no se encuentran ajustados por la inflación.

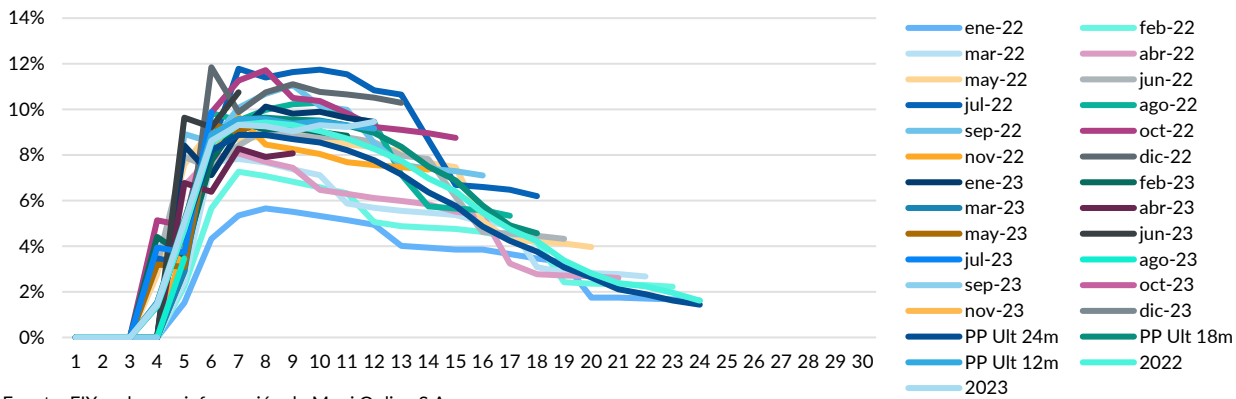
Es importante resaltar que el 19.02.2020 se publicó la Comunicación “A” 6909 del BCRA la cual prohibió el cobro a través del débito directo en la cuenta bancaria del cliente para los créditos originados con posterioridad a dicha fecha. Esta medida afectó fuertemente a los niveles originados de Moni dado que la compañía utilizaba ésta modalidad de cobranza en aproximadamente el 85% de sus préstamos.

Gráfico #1
Moni Online S.A. - Originaciones trimestrales
 Fecha de información: Diciembre de 2023



Fuente: FIX en base a información de Moni Online S.A.

Gráfico #2
Moni Online S.A. - Mora +91 días por mes de originación
Fecha de información: Diciembre de 2023



Fuente: FIX en base a información de Moni Online S.A

En el gráfico #2 se detalla la evolución de la mora de la “cartera total” de Moni. Como puede observarse, dado el corto plazo de los créditos (entre 1 y 3 meses en promedio), la morosidad mayor a 90 días alcanza su nivel más alto en los primeros meses y luego decrece gracias a la gestión de recupero consistente en debitar todo monto registrado dentro de las cuentas bancarias de los clientes morosos cada 72 horas. Asimismo, Moni habilita al cliente a saldar su deuda a través de diversos canales de pago lo cual facilita aún más la cobranza. Si bien el promedio ponderado del 2018 exhibe niveles de morosidad por encima de los valores históricos, a 2019 este ratio disminuye debido a la mayor incidencia de clientes recurrentes dentro de las originaciones totales de la compañía. FIX destaca el recupero de la cartera aunque monitoreará el comportamiento de las nuevas camadas.

Riesgo de Contraparte: la presente estructura no está expuesta a riesgo contraparte dados los límites de otorgamiento de créditos actuales (\$ 490 mil) limitan la concentración de deudores en un porcentaje ínfimo. FIX considera que estos niveles son adecuados aunque monitoreará eventuales cambios en las políticas de originación que pudieran implicar una mayor exposición en las contrapartes.

La cuenta fiduciaria recaudadora será abierta en Banco de Valores S.A.

Riesgo de Estructura

El fiduciante, desempeña la función de administrador de los créditos, demostrando una elevada capacidad de originar préstamos de manera automatizada mediante sus propios sistemas.

El sistema informático utilizado por Moni para la originación de los créditos ha sido programado para que: i) pueda prestar los servicios publicitados por el fiduciante en la página de Moni; ii) identifique los créditos fideicomitidos; iii) pueda acreditarse el origen, destino, verosimilitud y contenido de los mensajes electrónicos intercambiados entre el fiduciante y cada deudor por intermedio de la página de Moni; iv) se inserte la cláusula que permite la cesión de los créditos conforme a los arts. 70 a 72 de la ley 24.441; y v) emita las notificaciones electrónicas y proporcione constancia de su recepción por el respectivo deudor.

En caso que el administrador no pueda cumplir sus obligaciones dentro del fideicomiso, se designará un nuevo administrador. Asimismo, el fiduciante y el fiduciario podrán imponer nuevas obligaciones al administrador, modificar el contenido de los informes de administración y cobranzas de los créditos, adoptar medidas para proteger los créditos y las cobranzas siempre y cuando no se alteren los derechos de los beneficiarios ni ello afecte las calificaciones de los VDF.

El administrador enviará mensualmente al agente de control y revisión información en soporte digital de la cartera de créditos y de los fondos acreditados en las cuentas de recaudación.

La incorporación de nuevos créditos se realizará durante los periodos estipulados en el suplemento de prospecto hasta el pago total de los servicios de los VDF de acuerdo a los criterios de elegibilidad. El detalle de la cantidad, monto total y valor fideicomitado de los créditos a ceder será remitido por el fiduciante al fiduciario mediante soporte digital siendo Moni quien asuma plena responsabilidad por la veracidad e integridad de los datos allí contenidos. A más tardar, el día hábil siguiente de recibida la información se confirmará la misma por nota escrita de los apoderados. Asimismo, dentro de los 2 días hábiles de recibidos los archivos, el fiduciario podrá objetar sobre la formalización y el proceso de adquisición de algún crédito en particular.

El Banco de Valores S.A. ['AA(arg)/Estable/A1+(arg)'] se desempeña como fiduciario y custodia de los documentos respaldatorios de los créditos.

La cobranza se realizará a través de los bancos recaudadores: Citibank (Sucursal de Citibank N.A. establecida en la República Argentina), Banco Industrial S.A. y Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U.

Diariamente y en caso de no mediar un evento de rescate anticipado, el fiduciante debitará y transferirá a la cuenta fiduciaria la totalidad de la cobranza percibida e identificada de los bienes fideicomitados hasta completar o reponer los distintos fondos y la constitución o contribución a los fondos de los VDFA o de los VDFB o de los VDFC según sea el caso de acuerdo al detalle de distribución de los ingresos que figura en el suplemento. Cumplidos los destinos anteriores, en cada fecha de nueva adquisición, verificado que el valor fideicomitado de los créditos sea igual al valor nominal de los VDF en circulación con más la sobreintegración, neto de los importes retenidos para los fondos de los VDFA o de los VDFB o de los VDFC según el caso, el fiduciante podrá disponer de los fondos restantes de las cuentas recaudadoras.

Verificado un evento especial, el fiduciante dispondrá el débito y transferencia a la cuenta fiduciaria de la totalidad de la cobranza percibida e identificada de los bienes fideicomitados de las cuentas recaudadoras.

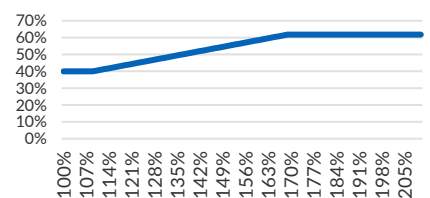
En garantía de la conveniente conservación de los fondos depositados en las cuentas recaudadoras, el fiduciante cede pro solvendo al fiduciario, con imputación al fideicomiso, los créditos actuales y futuros que el fiduciante como titular de las cuentas recaudadoras tiene contra el banco recaudador en su carácter de deudor de los depósitos irregulares existentes en dicha cuenta. Asimismo, el fiduciante se obliga durante la vigencia del fideicomiso a no abrir nuevas cuentas destinadas a acreditar en ellas las cobranzas diferentes a las cuentas recaudadoras mencionadas sin previo consentimiento del fiduciario.

La cesión de los créditos se realizará a su valor fideicomitado. A efectos de la transferencia al fideicomiso, los créditos se descontarán a una tasa promedio del 2%. Hasta el primer pago de los valores fiduciarios (período de revolving pleno) será equivalente a 0%, luego equivaldrá a la tasa de interés devengada por el VDFA correspondiente al período de devengamiento anterior al de la fecha en que se efectúa el cálculo, hasta que el VDFA se cancele. Luego equivaldrá a la tasa de interés devengada por el VDFB correspondiente al período de devengamiento anterior al de la fecha en que se efectúa el cálculo, hasta que el VDFB se cancele. Luego equivaldrá a la tasa de interés devengada por el VDFC correspondiente al período de devengamiento anterior al de la fecha en que se efectúa el cálculo.

En el gráfico #3 se puede observar la evolución del diferencial de tasas bruto ante distintos escenarios de BADLAR; el mismo es positivo para distintos escenarios tal como se observar.

Cabe destacar que en caso de revocación de aceptación del préstamo, el cliente deberá notificar a Moni dentro de los 10 días de formulada la oferta y devolver el monto desembolsado dentro de dicho plazo. El fiduciante deberá informar esta situación a más tardar el día hábil siguiente al fiduciario, con copia al agente de control y revisión, y a su vez, deberá fideicomitar créditos que cumplan con los requisitos estipulados en el contrato del fideicomiso por un valor fideicomitado equivalente al valor contable de los créditos revocados. Cabe destacar que el valor fideicomitado de los nuevos créditos no podrá ser inferior al valor contable de los créditos que reemplazan. Igual procedimiento se seguirá para el caso de créditos que a la fecha de apertura del período de colocación no mantengan los requisitos de los créditos descriptos en el contrato del fideicomiso. El mismo criterio se

Gráfico #3
Moni Mobile X
Diferencial de tasa bruto



Fuente: Fix

aplicará para la sustitución de cualquier crédito que deviniera inexistente, en función de la garantía de evicción que presta el fiduciante.

La estructura poseerá un fondo por riesgo de administración que inicialmente será equivalente a \$ 55.375.674 que se retendrá del precio de colocación de los valores de deuda fiduciaria. Dicho importe será recalculado por el fiduciario en cada fecha de pago de servicios, para destinarlo al fondo por riesgo de administración.

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

Moni Online S.A. y Banco de Valores S.A. están constituidas bajo las leyes de la República Argentina y se encuentran bajo la supervisión del BCRA. Los VDF, 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.

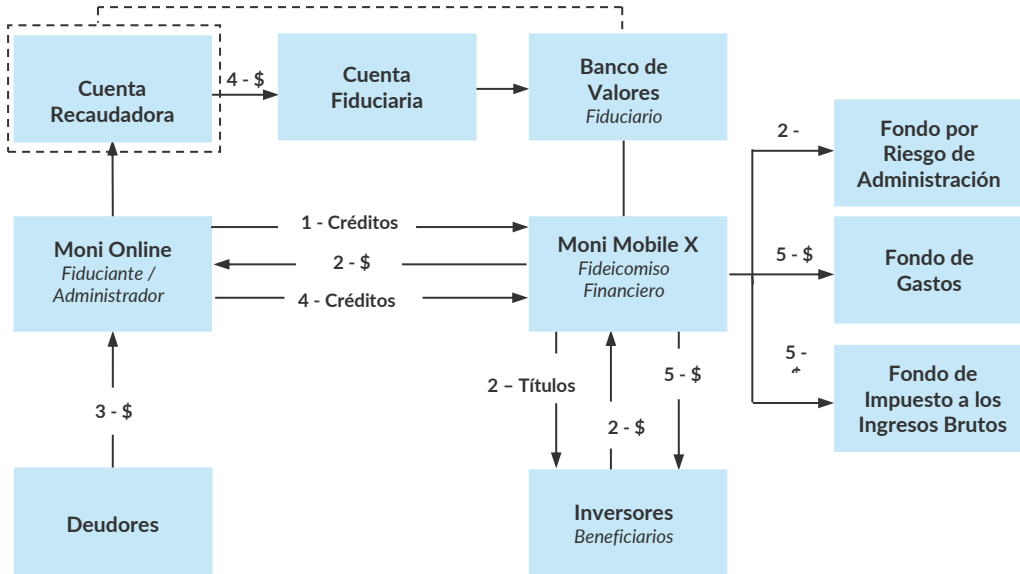
De acuerdo a la opinión legal de los abogados de la transacción, todos los préstamos que componen la cartera a titularizar tienen una instrumentación puramente electrónica o digital – prescindiéndose de constancias escritas en las solicitudes de préstamo, comunicación de otorgamiento y desembolso -, por lo que además de no contarse con título ejecutivo para su cobro, en caso de tener que iniciarse acciones por mora la prueba del crédito puede verse dificultada, y acarrear la imposibilidad de su cobro.

No obstante, aun cuando no pudiera probarse certeramente la existencia de un contrato de préstamo en razón de no constar por escrito con firma ológrafa o digital, la obligación (en el caso, y como contracara el derecho de Moni Online S.A. para recibir la devolución de los fondos dados al deudor) puede ser acreditada de todos modos, sea por un reconocimiento de ella, por la prueba de un pago sin causa, por cuanto existe prueba del depósito por Moni Online SA en la cuenta bancaria o virtual del solicitante, y la utilización de los fondos por parte de éste. El artículo 733 del CCC establece que “el reconocimiento consiste en una manifestación de voluntad, expresa o tácita, por la que el deudor admite estar obligado al cumplimiento de una prestación”. Y entre las formas del reconocimiento tácito están los pagos realizados por el deudor. Pero aun cuando el deudor no haya hecho pago alguno, basta con probar el hecho del depósito de una suma en la cuenta de una persona para que, por vía del instituto del enriquecimiento sin causa el que recibió tal pago esté obligado a devolverlo.

Cabe destacar que el sistema informático utilizado por Moni para la originación de los créditos ha sido programado para que entre otras cosas permita la cesión de los créditos conforme a los arts. 70 a 72 de la ley 24.441; y emita las notificaciones electrónicas y proporcione constancia de su recepción por el respectivo deudor.

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.

Estructura Fideicomiso Financiero Moni Mobile X



Fuente: FIX en base a los documentos de emisión

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

Moni Online S.A. (Moni o el fiduciante) cederá a Banco de Valores (el fiduciario) una cartera de préstamos por un valor fideicomitado de hasta \$ 1.940.413.655.

En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. Mensualmente y de no mediar un evento especial, la cobranza neta será aplicada a la compra de nuevos créditos (revolving). La estructura de pagos de los títulos será totalmente secuencial y contará con los siguientes fondos: i) por riesgo de administración; ii) de gastos; iii) de ingresos brutos (IIBB); y iv) en caso de gatillado un evento especial, un fondo de garantía.

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 final
VDFA	Senior	Estimado: capital e interés	Mensual	BADLAR + 1% Min: 100% Max: 160%	Ene/2025	Feb/2025
VDFB	Subordinado	Estimado: capital e interés	Mensual	BADLAR + 2% Min: 101% Max: 161%	Mar/2025	May/2025
VDFC	Subordinado	Estimado: capital e interés	Mensual	BADLAR + 3% Min: 102% Max: 162%	May/2025	May/2025

Fuente: FIX en base a los documentos de emisión

La falta de pago o pago parcial de un servicio por insuficiencia de fondos fideicomitados, no constituirá incumplimiento, continuando el devengamiento de los intereses sobre el saldo de capital. El monto que no haya podido pagarse a los beneficiarios en la fecha de pago de servicios por ser insuficiente lo recaudado, será pagado cuando el flujo de fondos efectivamente percibido lo permita. Si al vencimiento del plazo de los VDF no se hubiera cancelado la totalidad del valor nominal de los mismos, ello importará un evento especial.

Mejoras crediticias:

Sobrecolateralización: mejora crediticia inicial del -2,18%, -2,94% y -3,18% para los VDFA, VDFB y VDFA, respectivamente, que incluye un nivel de sobrecolateralización (OC) inicial del -7,80% para los VDFA, -8,60% para los VDFB y -8,85% para los VDFA. FIX estima que la MC negativa se revierte tras un periodo de revolving y el OC negativos tras dos periodos de revolving.

Fondo por riesgo de administración: retendrá del precio de colocación de los Valores de Deuda Fiduciaria que deba pagarse al fiduciante una suma inicial equivalente a \$ 55.375.674. Una vez abonado el primer servicio de interés y capital de los VDFA, el importe del fondo por riesgo de administración (el "fondo por riesgo de administración") será la suma de 2,3 (dos coma tres) veces el próximo pago de intereses de los VDFA, siempre que no exceda el 5,05% del valor nominal residual de los VDF al momento de calcularlo; cancelados los VDFA y hasta la cancelación de los VDFB a 2 (dos) veces el próximo devengamiento de interés de esa clase, siempre que no exceda el 12,83% del valor nominal residual de los VDF al momento de calcularlo; y hasta la cancelación de los VDFA a 1 (una) vez el próximo devengamiento de interés de esa clase, siempre que no exceda el 8,50% del valor nominal residual de los valores fiduciarios al momento de calcularlo. Dicho importe será recalculado por el fiduciario en cada fecha de pago de servicios (el "requerimiento del fondo"), para destinarlo al fondo por riesgo de administración. Los importes acumulados en el fondo por riesgo de administración serán aplicados por el fiduciario al pago de servicios a los VDF, cuando por cualquier causa el administrador no pueda cumplir con sus obligaciones, a fin de mantener el pago de dichos servicios conforme a las condiciones de emisión de los VDF, hasta tanto se designe un nuevo administrador, o la administración sea asumida directamente por el fiduciario.

Fondo de gastos y Fondo de Impuestos a los Ingresos Brutos: se retendrá del producido de la colocación: (a) hasta \$ 300.000 (pesos trescientos mil) que se asignará al fondo de gastos ("fondo de gastos"), el cual se destinará a cancelar los gastos del fideicomiso; y (b) hasta \$ 100.000 que se asignará a un fondo para el pago del impuesto a los ingresos brutos ("fondo de impuesto a los ingresos brutos").

Diferencial de tasa: el diferencial de tasas dado entre la tasa de descuento y la de interés que pagarán los VDF, ayuda a compensar las pérdidas estimadas en el escenario base y los gastos e impuestos del fideicomiso.

Tipo de estructura: la estructura totalmente secuencial implica un incremento de la sobrecolateralización disponible para los VDF a medida que se van efectuando los pagos del mismo.

Gatillos: la estructura posee cláusulas gatillo, detallados en la sección "análisis de sensibilidad", que la protegen e interrumpe la adquisición de nuevos créditos.

Aplicación de fondos: en cada fecha de pago de servicios, los fondos existentes en la cuenta fiduciaria recaudadora se destinarán conforme a lo estipulado y con el siguiente grado de prelación y subordinación (cascada de pagos). En todos los casos, sólo se asignarán fondos a cualesquiera de los destinos preestablecidos cuando no existieren saldos impagos respecto del destino que le anteceda, en el orden de prelación y subordinación indicado.

Antecedentes

Fiduciante y administrador: Moni Online S.A. es la primera compañía en Argentina de servicios financieros en una aplicación móvil a través de la cual ofrece créditos personales, el servicio de pago de facturas y la posibilidad de pagar las compras e-commerce que realice el cliente.

Clase	OC inicial	MC inicial
VDFA	-7,80%	-2,18%
VDFB	-8,60%	-2,94%
VDFA	-8,85%	-3,18%

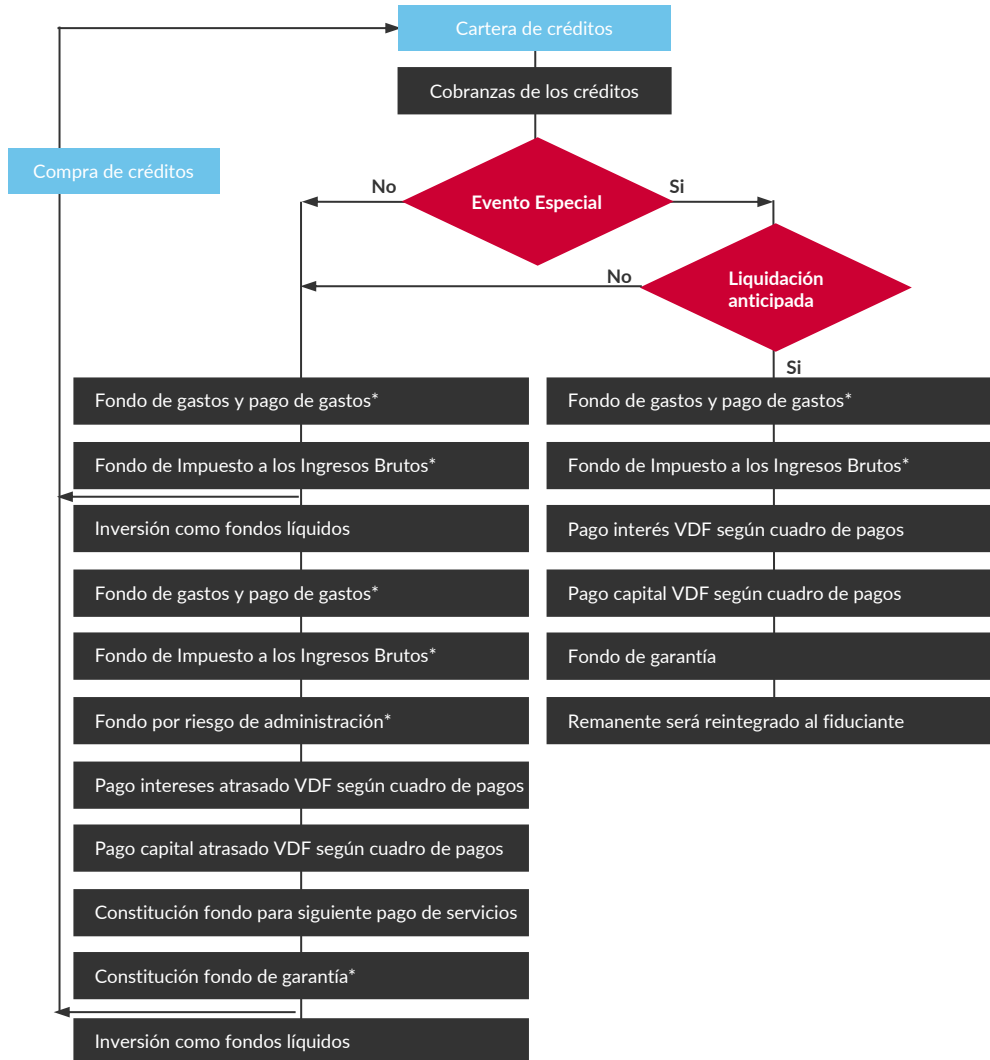
Fuente: FIX

Fondo por riesgo de administración

Inicial	\$ 55.375.674
VDFA	2,3 veces el próximo servicio de interés, hasta un máximo de 5,05% del valor residual de los valores fiduciarios.
VDFB	2,0 veces el próximo servicio de interés hasta un máximo de 12,83% del valor residual de los valores fiduciarios.
VDFA	1 vez el próximo servicio de interés, hasta un máximo de 8,50% del valor residual de los valores fiduciarios.

Fuente: FIX

Cascada de pagos del Fideicomiso Financiero Moni Mobile X:



*de corresponder

Fuente: FIX en base a los documentos de emisión

Moni inicia sus actividades en el año 2013 con el objeto de participar activamente en el mercado de servicios financieros y créditos de consumo cubriendo la demanda insatisfecha por el tipo de productos que ofrece facilitando así el acceso a personas sub-bancarizadas de sistemas más sofisticados, transparentes y formales de crédito y pago.

Desde el inicio de sus operaciones, Moni ha otorgado más de 1.200.000 préstamos a clientes en todas las provincias de la Argentina por medio de la web www.moni.com.ar y la aplicación móvil "Moni Adelantos", por un monto de capital de \$7.300 millones.

En febrero de 2017, la Corporación Financiera Internacional "IFC" del Banco Mundial, se incorporó como accionista de Finven Latam Inc. invirtiendo US\$ 3 millones para potenciar el desarrollo de Moni en Argentina. Continuando con dicho proceso, en julio de 2018, realizó una nueva inversión, en notas convertibles, por U\$S 1,5 millones reafirmando su confianza en la compañía. En junio de 2018, el Banco Interamericano de Desarrollo "IDB" realizó una

inversión por US\$ 3 millones en notas convertibles, para impulsar el crecimiento del negocio en Argentina.

La gerencia está conformada por Juan Pablo Bruzzo Iraola, Federico Chimento, Omar Alejandro Bustos Menas y Marcelo Raffin quienes cuentan con una vasta experiencia dentro del sector financiero y tecnológico, habiendo trabajado juntos en el desarrollo de empresas Fintech.

Fiduciario: Banco de Valores S.A. fue fundado en el año 1978 por el Mercado de Valores de Buenos Aires, quien controla el 99,9% del capital accionario. La actividad del mismo se centra en la banca de inversión y banca comercial, brindando servicios especializados al conjunto de operadores del sistema bursátil argentino. Banco de Valores S.A. contribuyó al desarrollo del mercado de capitales argentino en el área de banca de inversiones, participando como fiduciario y en el asesoramiento de estructuras de diversos fideicomisos financieros. A su vez participó en la mayoría de las ofertas públicas iniciales del sector público y privado. Con relación a las actividades de banca comercial, otorga líneas de asistencia crediticia a pequeñas, medianas y grandes empresas. La entidad se encuentra calificada en 'AA(arg)/Estable' y 'A1+(arg)' para endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente por FIX.

Anexo I: Características de la cartera inicial

Resumen

Operaciones Vigentes	30.500
Cuentas	14.232
Valor Nominal	\$ 1.944.706.704
Valor Fideicomitado	\$ 1.940.413.655
Valor Nominal (por operación)	\$ 63.760,88
Valor Nominal (por cuenta)	\$ 136.643,25
Plazo promedio en meses	2,65
Operaciones vigentes / cuentas	2,14
Fuente: FIX	

Anexo II: Política de originación y cobranzas

El cliente se registra en la aplicación móvil de Moni ingresando sus datos personales incluyendo una copia del DNI. Posteriormente, la compañía realiza una validación de los datos corroborando los mismos contra el Registro Nacional de las Personas. La totalidad de la información es guardada en un legajo electrónico.

El análisis del cliente se realiza de manera automática mediante un scoring propio que se nutre de los datos cargados por los propios clientes al momento de registrarse: su historial de comportamiento crediticio, dispositivos utilizados, redes sociales y bases externas públicas o privadas tradicionales. El scoring determina el nivel de riesgo de cada cliente, el límite de crédito máximo inicial (rango actual de \$1.000 a \$490.000) y el límite de cuotas a otorgar. El máximo número de cuotas es 6.

Dentro de las 48 hs hábiles de recibida la solicitud del crédito, Moni comunicará la aceptación o rechazo de la misma. En caso de aceptar, se le comunicará al cliente el monto del préstamo a otorgar, el monto a devolver, la fecha de la devolución y el número de la cuenta bancaria en que se acreditará el préstamo. Una vez recibida la propuesta, el cliente comunicará a Moni su aceptación lo cual obliga a la compañía a desembolsar el monto prestado dentro de las 72 hs hábiles. Los beneficiarios de los préstamos deben ser:

- Personas físicas
- Edad entre 18 y 80 años
- Residentes

Y deben cumplir con alguna de las siguientes características:

- Personas en relación de dependencia con antigüedad laboral mínima de 3 meses. o
- Personas que se encuentren inscriptas como Monotributistas o Autónomos sin antigüedad mínima, o
- Jubilados o pensionados, o
- Personas con historial crediticio positivo.

De revocarse la aceptación del préstamo, el cliente deberá notificar a Moni dentro de los 10 días de formulada la oferta y devolver el monto desembolsado dentro de dicho plazo.

Política de cobranzas

Los canales de cobranza que utiliza Moni son i) canales bancarios a través de tarjetas de débito, transferencias y depósitos bancarios o ii) agentes de recaudación como ser Pago Fácil, Rapipago, Cobro Express y BAPRO Pagos.

La gestión de cobranzas y el seguimiento de la morosidad se encuentran integrados al sistema, maximizando el uso de herramientas tecnológicas para el control y la realización de acciones automáticas. Se utilizan los niveles de riesgo asociados a cada cliente para la priorización de las acciones que requieran intervención humana. Moni está registrada como Proveedor No Financiero de Crédito en el Banco Central de la República Argentina "BCRA", con lo cual presenta al cierre de cada mes la cartera de clientes en la Central de Deudores de dicha entidad, donde se especifica el saldo de deuda y la situación de cada cliente.

Durante la etapa preventiva, se le recuerda al cliente el vencimiento de cada obligación a través de distintos medios (mails, sms, push mobile). A partir del momento del desembolso los usuarios tendrán disponibles en la sección de vencimientos los medios de pagos habilitados entre los que existe la posibilidad de debitar sus cuotas de su tarjeta de débito y las distintas alternativas de pago a través de los Agentes de recaudación y los canales bancarios.

A partir de los 45 días, el cliente pasa a un estudio de cobranzas externo, quien se encargará de enviar notificaciones y realizar llamados telefónicos.

A partir de los 180 días, la gestión de recupero es tercerizada a estudios legales. De persistir la mora, y no habiendo compromiso de pago por parte del cliente, se realiza un estudio de factibilidad crediticia del cliente para evaluar la conveniencia de la iniciación de acciones judiciales. De resultar positivo, se inician las acciones legales tendientes a la ejecución del crédito.

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 **6 de febrero de 2024**, asignó las siguientes calificaciones preliminares de los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Moni Mobile X de acuerdo al siguiente detalle:

Clase	Calificación	Perspectiva
VDFA por hasta VN\$ 1.085.971.000	A1+sf(arg)	No aplica
VDFB por hasta VN\$ 8.059.000	A+sf(arg)	Estable
VDFC por hasta VN\$ 2.518.000	BB+sf(arg)	Estable

Categoría de corto plazo A1sf(arg): Indica la más sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Bajo la escala de calificaciones nacionales de FIX, esta categoría se asigna al mejor riesgo crediticio respecto de todo otro riesgo en el país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo “+” a la categoría.

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

- Programa Global de emisión de Valores Fiduciarios “Moni Mobile”
- Prospecto y Contrato de Fideicomiso preliminar del FF Moni Mobile X.
- Opinión legal preliminar sobre la constitución del fideicomiso.
- Información cuantitativa y cualitativa del originante, de la cartera de préstamos personales de Moni Online S.A. y de la cartera a fideicomitir.

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

Informes Relacionados:

- [Banco de Valores S.A.](#)
- [Impacto del COVID-19 en las Finanzas Estructuradas, Mar.30, 2020](#)

Disponibles en www.fixscr.com

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).

Nota: las calificaciones aplican a los términos y condiciones de los títulos estipulados en el prospecto de emisión. Dado que no se ha producido aún la emisión, las calificaciones otorgadas se basan en la documentación e información presentada por el emisor y sus asesores, quedando sujetas a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la

operación. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido 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. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB 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 diseminación 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.