

# Multiplycard III

## Fideicomiso Financiero Informe de Nueva Emisión

Índice	pág.
Calificaciones	1
Resumen de la transacción	1
Factores relevantes de la calificación	1
Riesgo Crediticio	2
Modelo, aplicación de metodología e información	2
Análisis de Sensibilidad	2
Análisis de activos	3
Desempeño de los activos	3
Riesgo de contraparte	5
Riesgo de Estructura	5
Riesgo de Mercado	6
Riesgo Legal	6
Descripción de la Estructura	7
Estructura financiera	7
Mejoras crediticias	8
Aplicación de fondos	8
Antecedentes	8
Anexo A: Políticas de Originación	10
Anexo B: Dictamen de calificación	12

## Calificaciones

Título	Monto VN\$	Vencimiento legal	Calificación	Sobrecolateralización	Perspectiva
VDF Clase A	\$ 70.261.007	May/2022	AAsf(arg)	11,77%	Estable
VDF Clase B	\$ 7.675.572	May/2022	A-sf(arg)	2,13%	Estable
VDF Clase C	\$ 23.617.145	May/2022	CCsf(arg)	-27,52%	No aplica
Sobreintegración	\$ 16.532.002		No aplica		No aplica
<b>Total</b>	<b>\$ 118.085.726</b>				

VDF A: Valores de Deuda Fiduciaria Clase A; VDF B: Valores de Deuda Fiduciaria Clase B; CP: Certificados de Participación

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.

Fecha de emisión: 30.10.2020

## Resumen de la transacción

Multiplycard S.A (fiduciante) cedió a CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A (fiduciario) una cartera de créditos originados en préstamos personales cuya cobranza se realiza bajo el régimen de débito directo en cuenta a través de los Bancos con los cuales el fiduciante posee convenios CBU (en esta serie exclusivamente con el Banco de la Provincia de Buenos Aires –BAPRO–), por un valor fideicomitado a la fecha de corte (01.10.2020) de \$118.085.726. En contraprestación, el fiduciario emitió el 30.10.2020 VDF con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos cedidos. La estructura cuenta con los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos y iii) de impuesto a las ganancias, de corresponder.

## Factores relevantes de la calificación

**Elevado estrés que soportan los instrumentos:** los VDFA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 39,44% y los VDFB de hasta el 32,37%, sin afectar su capacidad de repago. Esta sensibilidad incluye la reducción del flujo de intereses de hasta el 30% debido a la Tasa Interna de Retorno (TIR) de la cartera. Las calificaciones asignadas son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los títulos versus las pérdidas estimadas en el escenario base y sus mejoras crediticias.

**Mejoras crediticias:** muy buen nivel de sobrecolateralización inicial del 11,77% para los VDFA y 2,13% para los VDFB, si se incorpora el fondo de liquidez la mejora crediticia total asciende a 15,10% y 5,82%, respectivamente; estructura de pagos totalmente secuencial; muy buen diferencial de tasas y fondo de liquidez.

**Antigüedad de la cartera:** la cartera a cedida posee un total de 8 cuotas pagas sobre un total de 17, lo que resulta se espera que la pérdida sea menor a la observada en la cartera total.

**Mecanismo de cobro:** la totalidad de la cartera cedida cuenta con autorizaciones conferidas por los deudores para su cobro mediante débito directo en cuenta a través de los Bancos con los cuales Multiplycard cuenta con Convenios CBU. FIX entiende y, a acorde a lo informado por las autoridades de la entidad, los créditos no están alcanzados por los cambios introducidos por el Banco Central de la República Argentina (BCRA) a través de la Comunicación "A" 6909, dado que los convenios son todos directos.

**Contexto COVID19:** FIX observa que los niveles de morosidad de la cartera se han incrementado en un contexto macroeconómico cada vez más adverso producto de la

## Analistas

### Analista Principal

Cintia Defranceschi  
Director  
+54 11 5235-8143  
[cintia.defranceschi@fixscr.com](mailto:cintia.defranceschi@fixscr.com)

### Analista Secundario

Diego Estrada  
Director Asociado  
+54 11 5235-8126  
[diego.estrada@fixscr.com](mailto:diego.estrada@fixscr.com)

### Responsable del sector

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

disrupción social y económica de la pandemia COVID19 y la fuerte recesión económica. FIX considera que la estructura cuenta con importantes mejoras crediticias para soportar elevados niveles de estrés, aunque se monitoreará su evolución.

**Capacidad y calidad del administrador y agente de cobro:** acorde al análisis de FIX el fiduciante demuestra una adecuada capitalización y niveles de liquidez, acompañados por una capacidad de originar y administrar la cartera; el riesgo de contraparte es consistente con los rangos de calificación asignados a los instrumentos.

**Experiencia y desempeño del fiduciario:** CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A. presenta escasa experiencia como fiduciario de securitizaciones de préstamos de consumo y personales.

## Sensibilidad de la calificación

**Desempeño del fideicomiso:** las calificaciones pueden ser afectadas negativamente en caso que la pérdida sea superior a la estimada; esto será evaluado conjuntamente con la evolución de las mejoras crediticias.

**Riesgo de contraparte:** dado que las cobranzas de la cartera pasan por Multiplycard, las calificaciones de los títulos pueden verse afectadas negativamente frente a un deterioro de la situación económico-financiera de la compañía.

## Evaluación

### Riesgo Crediticio

**Modelo, aplicación de metodología e información:** el análisis de la emisión se realizó bajo la Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores (disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)).

Al flujo teórico de fondos de capital e intereses nominal de los créditos cedidos se le aplicó curvas de incobrabilidad y precancelaciones base. Adicionalmente, se consideraron los gastos e impuestos que deba afrontar el fideicomiso durante su vida. El flujo de caja mensual resultante fue distribuido entre los valores fiduciarios de acuerdo a sus términos y condiciones. Se modelizaron distintos escenarios de tasa de interés de los VDF. Para las calificaciones de los VDF no se consideraron posibles recuperos sobre los créditos morosos de la cartera.

Para determinar las curvas de incobrabilidad y precancelaciones base se analizó el desempeño de las originaciones mensuales (camadas o vintage) desde marzo de 2018 hasta julio 2020 originadas y/o adquiridas por el fiduciante. La información fue provista por el fiduciante. Esta información ha sido procesada y posteriormente analizada por la calificadora.

**Análisis de sensibilidad:** se sensibilizó 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 precancelaciones base, gastos e impuestos del fideicomiso y tasa de interés de los VDF. El estrés sobre el flujo de fondos de la cartera se realizó asumiendo que los VDF pagarán durante toda su vigencia sus respectivos niveles máximos de tasa de interés variable.

Bajo estos supuestos, los VDF soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 39,44% y los VDFB de hasta el 32,37%, sin afectar su capacidad de repago. Esta sensibilidad incluye la reducción del flujo de intereses de hasta el 30% debido a la TIR de la cartera. Las calificaciones asignadas son consistentes con los escenarios de estrés que

### Criterios relacionados

"Metodología de Calificación de Finanzas estructuradas" registrada ante Comisión Nacional de Valores"

soportan los títulos versus las pérdidas estimadas en el escenario base y sus mejoras crediticias

**Análisis de los activos:** el principal riesgo crediticio de los VDF reside en la calidad de los créditos fideicomitidos (niveles de morosidad y precancelaciones de los préstamos). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño de la cartera originada por el fiduciante.

Los préstamos personales originados cuentan con una modalidad de cobranza mediante el régimen de débito directo en cuenta a través de los Bancos con los cuales el fiduciante posee Convenios CBU, Los Bancos con los cuales se establecieron los convenios son: Banco de la Provincia de Buenos Aires (BAPRO), Banco Meridian, Banco Comercio y Banco del Neuquén. A continuación se detallan las distintas modalidades de cobro según los Convenios CBU:

- En los casos de los débitos realizados a través del BAPRO, este mecanismo implica un envío de débito en las cuentas de los deudores en la fecha que perciben sus haberes, teniendo prioridad en el débito sobre otros convenios debido a la antigüedad del mismo.
- El Banco del Neuquén ofrece un mecanismo que realiza un barrido diario entre un periodo indicado por la Entidad, durante el cual una vez debitada la cuota al cliente, deja de impactarle el débito en su caja de ahorro.
- Los débitos realizados a través del Banco de Comercio y Banco Meridian (cursados a través el SINAPA, Sistema Nacional de Pagos) no poseen las características antes mencionadas, son realizados en una fecha puntual cuando los clientes perciben sus haberes pero no cuentan con prioridad en el débito.

Sin embargo a lo expuesto anteriormente, la cartera a securitizarse en el presente fideicomiso se compondrá en un 100% de créditos originados bajo el convenio con el BAPRO. Actualmente, la compañía ha dejado de originar bajo SINAPA y opera en una muy baja proporción bajo el convenio con el Banco del Neuquén.

Los créditos serán cedidos al fideicomiso bajo las siguientes condiciones: i) el capital original de cada Crédito será, como máximo, de \$ 70.000 para mujeres menores a 59 años y hombres menores a 64 años y por un monto máximo de \$ 30.000 para mujeres mayores a 59 años y hombres mayores a 64 años; ii) el plazo original de los créditos no debe superar las 18 cuotas, contadas desde la fecha del desembolso del respectivo crédito, iii) no debe registrar atrasos a la fecha de adquisición (17.09.2020), iv) a la fecha cesión son cedibles de acuerdo con lo previsto en los artículos 70 a 72 de la Ley N° 24.441 y sus modificatorias y complementarias; (v) a la fecha de su cesión, el fiduciante tiene título perfecto sobre los créditos, libres de todo gravamen, (vi) el domicilio de los deudores a los fines de la facturación está ubicado en la Argentina, (vii) tienen su origen en préstamos personales bajo el régimen de débito directo en cuenta a través de los Bancos CBU y viii) no son producto de ninguna refinanciación.

El 100% de los créditos fueron originados por Multiplycard S.A y otorgados a personas físicas de acuerdo con las pautas de originación de la compañía.

**Desempeño de los activos:** a continuación se muestra el nivel de originación de Multiplycard S.A. En el gráfico #1 se observa que desde noviembre 2016 las originaciones de Multiplycard fueron en ascenso, por un lado explicado en el crecimiento de la compañía y sumado a ello, el cambio en la estrategia enfocado a traspasar parte de las originaciones de la Mutual Asís hacia Multiplycard. Actualmente todas las originaciones de estos créditos se realizan mediante Multiplycard. En el 2018 las originaciones crecieron un 64,6%, para luego descender drásticamente en el 2019, con un crecimiento mínimo del 2,8% producto del contexto

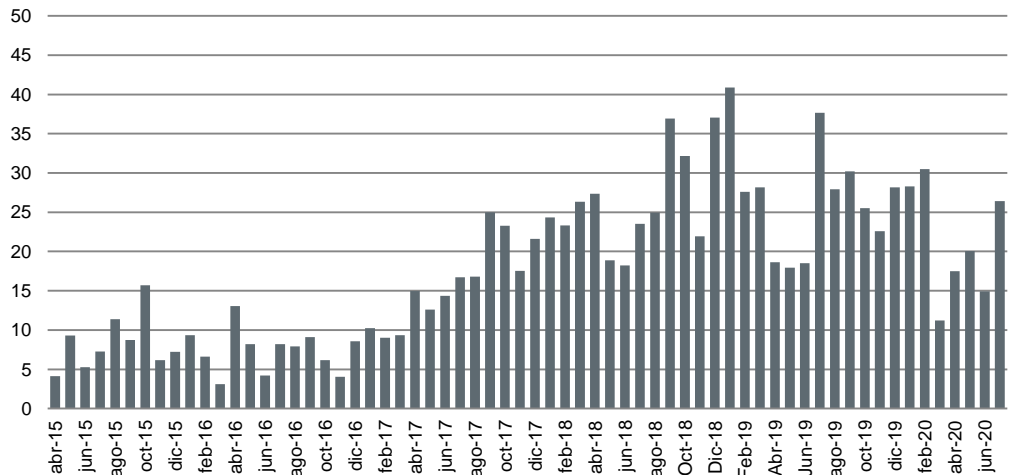
macroeconómico del país. Esta tendencia se agudiza en el 2020, con una caída de las originaciones al primer semestre de 4,78% respecto al mismo período del 2019, lo que responde a una agudización de la crisis económica en el contexto de la pandemia del COVID19.

En función de lo expuesto Multiplycard endureció sus políticas crediticias haciendo foco en los clientes propios con buen comportamiento de pago. Por tal motivo las originaciones de estos últimos meses tienen foco en clientes vigentes con un buen desempeño en la compañía. La compañía si bien ha sido cauta en su estrategia en este último tiempo, tiene como objetivo seguir apostando al crecimiento y ve oportunidades en este contexto adverso dado que muchos competidores se retiraron y restringieron el crédito bruscamente.

Para la originación de nuevos créditos la entidad tuvo que adaptarse a las nuevas condiciones que impone la pandemia de COVID19 por lo cual intensificó la modalidad de comercialización telefónica, en donde el primer contacto se hace telefónicamente antes de la liquidación, y después se tramita un turno para la firma de los documentos correspondientes a fin de reducir los tiempos en la sucursal y la interacción con el vendedor. Se está trabajando también en una modalidad web para dar de alta en el corto plazo.

En el gráfico #2 se puede observar los niveles de mora mayor a 90 días de los préstamos

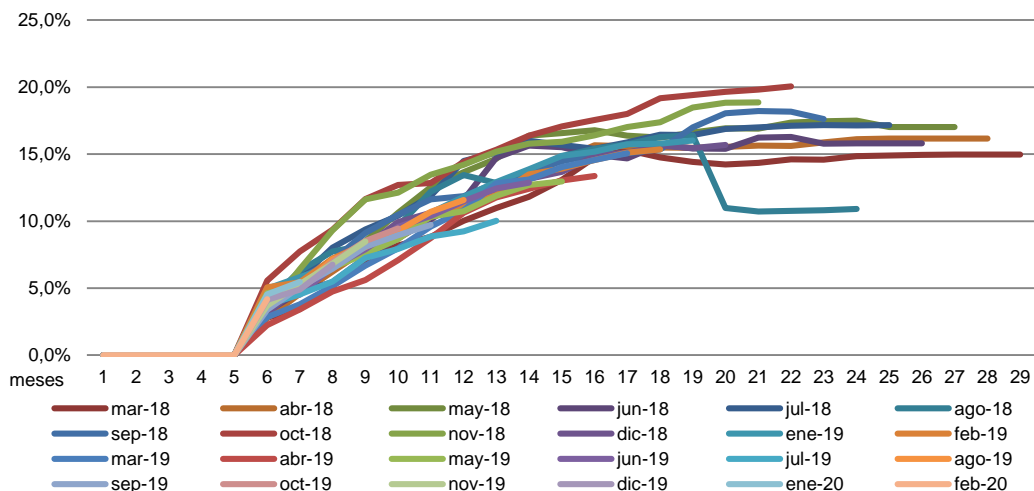
Gráfico #1  
**Multiplycard S.A- Originaciones Mensuales**  
Fecha de información: Julio de 2020



personales, los cuales FIX considera adecuados con respecto al sector al que apunta la compañía. La calificadora estimó que la pérdida base de largo plazo es del 11% del capital originado, pero dada la antigüedad de la cartera a ceder (posee un total de 8 cuotas pagas sobre un total de 17) estima la mora podría comportarse mejor a lo observado en la cartera total.

Cabe destacar, que los préstamos, en su mayoría, tienen su primer vencimiento de pago de la cuota uno o dos meses posteriores a la originación, por lo cual, tal como se desprende del gráfico la mora mayor a 90 días se registra a partir del 6to mes. FIX observa que los niveles de morosidad de la cartera se han incrementado en el período 2018-2019, lo cual se agudiza en un 2020 donde el contexto macroeconómico es cada vez más adverso producto de la disrupción social y económica de la pandemia COVID19 y la fuerte recesión económica. FIX considera que la estructura cuenta con importantes mejoras crediticias para soportar elevados niveles de estrés, aunque se monitoreará su evolución.

Gráfico #2  
**Multiplycard S.A - Vintage +91 días Línea Efectivo**  
Fecha de información: Julio de 2020



**Riesgo de Contraparte:** Multiplycard S.A se desempeña como administrador y será responsable de efectuar las cobranzas vía débitos de CBU en el contexto de los convenios vigentes y posteriormente a la cuenta fiduciaria.

Del análisis interno de la calificadora se desprende que el fiduciante demuestra una adecuada capitalización y niveles de liquidez, acompañados por una capacidad de originar y administrar la cartera de acuerdo a los rangos de calificación asignados a los instrumentos.

El administrador de los créditos solo podrá renunciar a sus obligaciones o cuando hubiere justa causa, en cuyo caso deberá cursar notificación por escrito al fiduciario con una antelación no menor a los 60 días. En su caso, la renuncia del administrador de los créditos no entrará en vigencia hasta que el administrador Sustituto haya asumido las responsabilidades y obligaciones del administrador de los créditos.

CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A. se desempeña como fiduciario. FIX entiende que la entidad cuenta con escasa experiencia como fiduciario de securitizaciones de préstamos de consumo y personales.

### Riesgo de Estructura

El fiduciante depositará directamente el percibido de las cobranzas de los créditos en la cuenta fiduciaria dentro de los tres días hábiles siguientes de percibida las mismas.

A la fecha de transferencia de los créditos, el fiduciario recibe del fiduciante los documentos que acreditan la existencia de los bienes fideicomitados. El fiduciario será responsable y mantendrá la custodia de los documentos y la información digital de los créditos, para lo cual contrató a AGA Soluciones de Archivos S.A. como agente de custodia a tal efecto. Entregará a Multiplycard como administrador, o eventualmente al administrador sustituto que se designe, aquellos documentos necesarios para la gestión de los cobros morosos.

La estructura posee un fondo de liquidez para los VDF, que a partir de la primera fecha de pago de servicios será equivalente a la suma de los importes correspondientes a 2x (veces) el próximo servicio de devengamiento de interés de los VDFA, según lo establecido en el cuadro teórico de pago de servicios y una vez cancelados los VDFA será equivalente a 2x el próximo servicio de devengamiento de interés de los VDFB según lo establecido en el cuadro teórico de pago de servicios y una vez cancelados los VDFB será equivalente a 2x el próximo servicio de devengamiento de interés de los VDFC según lo establecido en el cuadro teórico de pago de

servicios. El fondo de Liquidez se constituirá con el producido de la colocación e inicialmente el saldo será de \$ 3.000.000.

## **Riesgo de Mercado**

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

## **Riesgo Legal**

Multiplycard S.A. y CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A. son entidades constituidas bajo las leyes de la República Argentina. Los VDF, objetos de las presentes calificaciones, son obligaciones del fideicomiso financiero constituido a tal efecto.

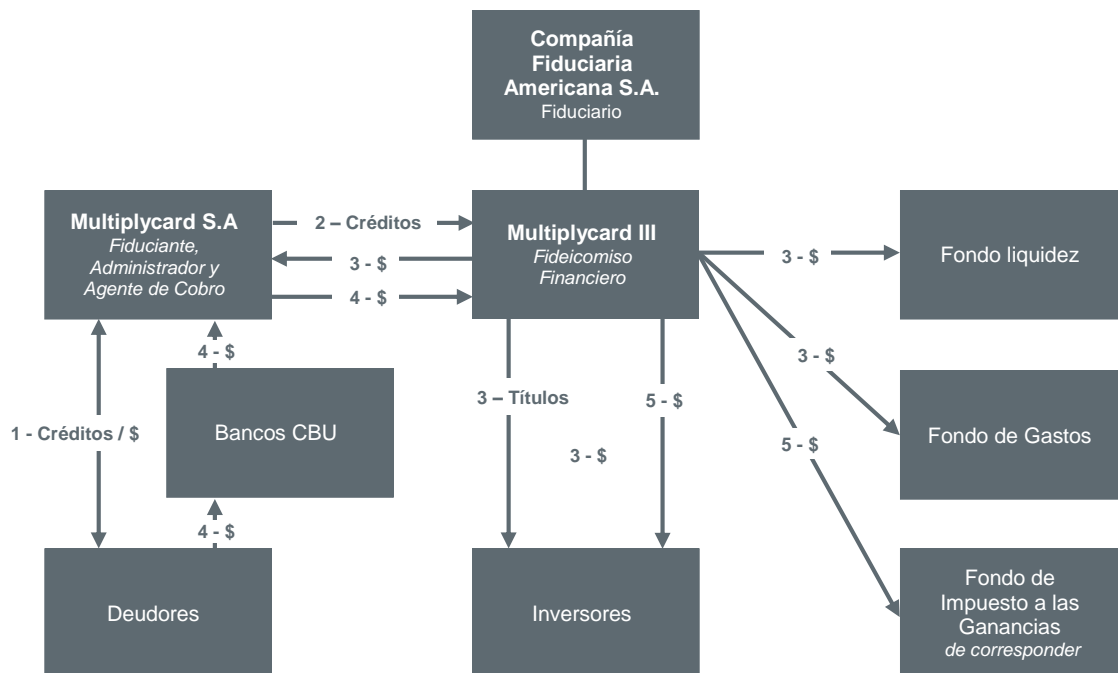
De acuerdo al artículo 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación, los bienes fideicomitados constituyen un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario, del fiduciante, de los beneficiarios y del fideicomisario, por lo cual dichos activos se encuentran exentos de la acción singular o colectiva de sus acreedores, excepto compromiso expreso de estos y/o fraude. Todos los préstamos que componen la cartera a titular se instrumentaron en pagarés, pero en la documentación respaldatoria de cada uno de ellos figura, bajo firma del deudor, la posibilidad de cederlo conforme al régimen especial establecido en el artículo 70 a 72 de la Ley 24.441.

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

## **Limitaciones**

Para evitar dudas, en su análisis crediticio 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



Multiplycard cedió a CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A una cartera de créditos originados en préstamos personales cuya cobranza se realiza bajo el régimen de débito directo en cuenta a través de los Bancos con los cuales el fiduciante posee convenios CBU (en esta serie exclusivamente con el Banco de la Provincia de Buenos Aires –BAPRO–), por un valor fideicomitado a la fecha de corte (01.10.2020) de \$118.085.726.

En contraprestación, el fiduciario emitió VDF con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos cedidos. Mensualmente, la cobranza de los créditos neta de los impuestos y gastos del fideicomiso y de la constitución o reposición de los fondos se destinará al pago de los títulos de acuerdo a una estructura de pagos totalmente secuencial. La estructura cuenta con los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos y iii) de impuesto a las ganancias (de corresponder).

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

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

### Estructura Financiera

Clase	Prioridad	Tipo de Pago	Frecuencia de Pago	Cupón	Amortización Esperada	Vencimiento Final
VDFA	Senior	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar:+300bps Min.: 30% / Máx: 40%	Mar/2021	May/2022
VDFB	Subordinado	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar:+400bps Min.: 31% / Máx.: 40%	Mar/2021	May/2022
VDFC	Subordinado	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Fija: 22%	Jul/2021	May/2022

\* Estimado: La falta de pago total o parcial de un servicio por insuficiencia de fondos fideicomitados no constituirá incumplimiento quedando pendiente para la próxima fecha de pago. El vencimiento legal de los VDF se producirá 90 días de la fecha de vencimiento normal del préstamo de mayor plazo (mayo de 2022).

	Sobrecolate- ralización	Mejora crediticia total
<b>VDFA</b>	11,77%	14,98%
<b>VDFB</b>	2,13%	5,69%

Fondo de liquidez	
<b>Inicial</b>	\$ 3.000.000
<b>VDFA</b>	2x el próximo servicio de interés
<b>VDFB</b>	2x el próximo servicio de interés

**Mejoras crediticias:** la estructura es totalmente secuencial, lo que implica un incremento de la subordinación disponible para los VDF a medida que se van efectuando los pagos de los mismos. Mensualmente, la cobranza de los créditos neta de los gastos e impuestos de ganancias (de corresponder) se destinará al pago de los títulos de acuerdo a una estructura totalmente secuencial.

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

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

Los créditos serán cedidos al fideicomiso entre varias condiciones que deben cumplir no deben registrar atrasos a la fecha de adquisición (17.09.2020) y no ser producto de ninguna refinanciación.

**Aplicación de fondos:** el total de los fondos ingresados al fideicomiso como consecuencia del cobro de los créditos y del resultado de las colocaciones realizadas por excedentes de liquidez transitorios, a partir de la fecha de corte, se distribuirán de la siguiente forma y orden:

A) Hasta tanto no estén totalmente cancelados los VDFA:

- 1.- Al Fondo de Gastos
- 2.- Al Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder;
- 3.- Al Fondo de Liquidez, de corresponder;
- 4.- Al pago del interés y amortización correspondiente de los VDFA.

B) Una vez cancelados los VDFA:

- 1.- Al Fondo de Gastos, de corresponder;
- 2.- Al Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder;
- 3.- Al Fondo de Liquidez, de corresponder;
- 4.- Al pago del interés y amortización correspondiente de los VDFB.

C) Una vez cancelados los VDFB:

- 1.- Al Fondo de Gastos, de corresponder;
- 2.- Al Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder;
- 3.- Al pago del interés y amortización correspondiente de los VDFC.

D) Una vez cancelados los VDFC:

- 1.- Al Fondo de Gastos, de corresponder;
- 2.- Al Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder;

## Antecedentes

**Fiduciante y Administrador:** Multiplycard S.A. es una entidad financiera no bancaria fundada en 2002, dedicada a la prestación de servicios por medio del otorgamiento de financiaciones para el consumo. Su modelo de negocio se focaliza en otorgar préstamos personales en forma bancarizada a empleados públicos y jubilados/pensionados, a través de convenios estratégicos con SINAPA y descuentos en CBU con el BAPRO y el Banco del Neuquén.

Origina los créditos a través de una red de representantes y/o comercializadores, con los cuales Multiplycard trabaja de forma independiente y a comisión. A la fecha de análisis, contaba con 23 comercializadores, concentrando el 69,6% en la Provincia de Buenos Aires. Multiplycard

está dirigido por un Directorio integrado por el presidente y un director suplente. El Directorio está compuesto por 3 áreas: Coordinación General, Auditoría Interna y Contabilidad e Impuestos. En tanto, la dotación de personal asciende a 7 personas (excluyendo al presidente). La composición accionaria de la entidad está distribuida entre Ricardo Fornasieri (63,8%), Ana María Bartel (32,3%) y Gonzalo Nicolas Fornasieri (3,9%).

**Fiduciario:** CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A (empresa del Grupo Arpenta). Fue fundada en mayo de 1997. La Sociedad Fiduciaria está autorizada a participar en el mercado de capitales como fiduciario financiero. CFA se desempeñó como fiduciario en diversos fideicomisos tanto financieros como de administración o de garantía, aunque no cuenta con amplia experiencia en oferta pública.

## Anexo A. Políticas de Originación y Administración:

Multiplycard origina sus créditos mediante su red de representantes y comercializadores distribuidos por todo el país. Los créditos están destinados fundamentalmente a empleados públicos de la PBA, jubilados y pensionados del IPS (Instituto de previsión social de la Pcia. De Bs. As) a jubilados y pensionados, empleados del GCBA y empleados públicos de las provincias de Neuquén y Entre Ríos.

### Los préstamos otorgados son cobrados a través de los siguientes convenios:

- Sistema de descuento en cuentas sueldos para empleados de la PBA mediante el BAPRO.
- Sistema de descuentos en cuenta sueldos para empleados públicos mediante SINAPA, convenio vigente con el Banco Meridian S.A.
- Sistema de descuentos en cuenta sueldos para empleados públicos mediante SINAPA, convenio vigente con el Banco de Comercio S.A.
- Sistema de descuentos en cuenta sueldos para empleados públicos mediante SINAPA, convenio vigente entre el Agente de Cobro Complementario y el Banco de la Provincia de Neuquén.
- Convenio con Gire S.A. (RapiPago) para la recaudación mediante la modalidad de pago voluntario.

### Las condiciones para el otorgamiento de los créditos son:

- A) En aquellos clientes vigentes que requieran nuevos préstamos se realizarán los siguientes controles:
- Se verificará que no cuente con más de 6 préstamos activos en la Empresa.
  - Se verificará que el cliente registre las últimas 3 cuotas vigentes pagas, de los préstamos activos con los que cuente en la Empresa.
- B) En aquellos clientes nuevos se realizarán las siguientes verificaciones:
- Verificación en Nosis: el Cliente debe encontrarse en Situación 1, en la entidad bancaria, mediante la cual se realiza el débito a través CBU de las cuotas. Asimismo, no puede registrar deudas informadas en situación mayor a 3 con más de dos entidades bancarias.
  - Se verificará que el cliente no registre Juicios Ejecutivos.

### Para Provincia de Buenos Aires:

- A) Mujer menor a 59 / Hombre menor a 64:
- Hasta \$ 70.000
  - Hasta 18 cuotas
  - Afectación hasta 40% de deducción de haberes neto (Haberes sin aguinaldo menos descuentos propios de banco ej: tarjetas, empleador, etc).
- B) Mujer mayor a 59 / Hombre mayor a 64:
- Hasta \$ 30.000
  - Hasta 8 cuotas
  - Si en proceso de jubilación hasta 18 cuotas.
  - Afectación hasta 25% de deducción de haberes neto (Haberes sin aguinaldo menos descuentos propios de banco ej: tarjetas, empleador, etc).
- C) Jubilados: menor a 77 años, afectación hasta 40% de deducción de haberes neto.
- Hasta \$ 70.000
  - Hasta 18 cuotas
  - (Haberes sin aguinaldo menos descuentos propios de banco ej: tarjetas, empleador, etc)
- Jubilados: mayor a 77 años, Afectación hasta 40% de deducción de haberes neto.
- Hasta \$ 30.000,-
  - Hasta 12 cuotas
  - (Haberes sin aguinaldo menos descuentos propios de banco ej: tarjetas, empleador, etc)

## **Para Provincia de Neuquén y Entre Ríos**

### **A) Mujer menor a 59 / Hombre menor a 64:**

- Hasta \$ 70.000
- Hasta 18 cuotas
- Afectación hasta 30% de deducción de haberes neto (Haberes sin aguinaldo menos descuentos propios de banco ej: tarjetas, empleador, etc).

### **B) Mujer mayor a 59 / Hombre mayor a 64:**

- Hasta \$ 30.000
- Hasta 8 cuotas
- Si en proceso de jubilación hasta 18 cuotas.
- Afectación hasta 30% de deducción de haberes neto (Haberes sin aguinaldo menos descuentos propios de banco ej: tarjetas, empleador, etc).

## **Control de Documentación**

- Pagaré firmado.
- Solicitud de Préstamo personal.
- Último recibo de sueldo.
- Últimos 10 movimientos bancarios (resumen de cuenta).
- Fotocopia de DNI. En caso de foto defectuosa, escaneo del DNI.
- Comprobante domicilio: (cualquiera de los detallados a continuación)
- Luz

## **Proceso de cobranzas y recupero de créditos en mora:**

Una vez producido el proceso de descuento por CBU o la fecha convenida para la devolución de las cuotas del préstamo, se verifica la situación correspondiente de aquellos clientes que no han cancelado su obligación de pago al vencimiento de la liquidación. A partir de ese momento, se comienza a registrar las siguientes situaciones con la aplicación de las medidas de mitigación correspondientes, como pautas mínimas definidas por el Fiduciante con el objetivo de proceder al recupero de la cartera en situación irregular:

1. Mora Temprana (1-90): Se gestiona con call center propio y campañas de SMS, IVR, MAIL.
2. Mora Avanzada (90-120): Se mantiene gestión propia y se ejecuta campaña de cartas de intimación.
3. Mora Extrajudicial (181-730):
  - En activos  $\geq 70\%$  del crédito vencido se inicia ejecución judicial con el estudio: Noelia Vitali.
  - Casos donde se detecten Fraude se inician judicialmente.
  - En activos con deudas  $< 70\%$  del crédito, más los pasivos se deriva a call externo.

## Anexo A. 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 **22 de diciembre de 2020**, confirmó las calificaciones de los títulos emitidos bajo el Fideicomiso Multiplycard III según el siguiente detalle:

Títulos	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
VDF Clase A por VN \$ 70.261.007	<b>AAsf(arg)</b>	<b>Estable</b>	<b>AAsf(arg)</b>	<b>Estable</b>
VDF Clase B por VN \$ 7.675.572	<b>A-sf(arg)</b>	<b>Estable</b>	<b>A-sf(arg)</b>	<b>Estable</b>
VDF Clase C por VN \$ 23.617.145	<b>CCsf(arg)</b>	<b>No aplica</b>	<b>CCsf(arg)</b>	<b>No aplica</b>

**Categoría AAsf(arg):** "AA" nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

**Categoría 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 CCsf(arg):** "CC" nacional implica un riesgo crediticio extremadamente vulnerable respecto de otros emisores o emisiones dentro del país. Existe alta probabilidad de incumplimiento y la capacidad de cumplir con las obligaciones financieras depende exclusivamente del desarrollo favorable y sostenible del entorno económico y de negocios.

**Nota:** la Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. Una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen. Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

**Fuentes de información:** La información resultó razonable y suficiente. Las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el originante de carácter privado a julio 2020 y la siguiente información pública:

- Programa Global de Fideicomisos Financieros "Multiplycard"
- Suplemento de prospecto del Fideicomiso Financiero Multiplycard III e información complementaria disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)

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

**Determinación de las calificaciones:** Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores (disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com) o en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)).

**Notas:** las calificaciones aplican a los términos y condiciones de los títulos estipulados en el prospecto de emisión. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

**Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificador–, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

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

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

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.