

### Moni Mobile II

Fideicomiso Financiero  
Informe preliminar

### Calificaciones preliminares

| Clase            | Monto hasta VN\$ | Vencimiento final | Calificación     | Sobrecolateralización inicial | Perspectiva |
|------------------|------------------|-------------------|------------------|-------------------------------|-------------|
| VDF A            | \$ 96.993.000    | Oct/2020 (*)      | A1+sf(arg) (**)  | 42,0%                         | No Aplica   |
| VDF B            | \$ 5.853.000     | Ene/2021          | Asf(arg) (***)   | 38,50%                        | Estable     |
| VDF C            | \$ 12.542.000    | Ene/2021          | BB+sf(arg) (***) | 31,0%                         | Estable     |
| Sobreintegración | \$ 50.517.411    | No aplica         | No aplica        | No aplica                     | No aplica   |
| Total            | \$ 165.905.411   |                   |                  |                               |             |

VDF: Valores de Deuda Fiduciaria.

(\*) Estimado: El vencimiento final de los VDFA se producirá a los 12 meses desde la Fecha de Emisión. (\*\*) Calificación de corto plazo. (\*\*\*) Calificación de largo plazo. Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador a agosto de 2019. Estas calificaciones son provisionales y están sujetas a la documentación definitiva al cierre de la operación. Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia, directa o indirecta, para comprar, vender o adquirir algún título valor. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

|   |             |
|---|-------------|
| <b>Índice</b>                                   | <b>pág.</b> |
| Calificaciones preliminares                     | 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                           | 6           |
| Riesgo de Estructura                            | 6           |
| Riesgo de Mercado                               | 7           |
| Riesgo Legal                                    | 7           |
| Descripción de la Estructura                    | 8           |
| Estructura financiera                           | 9           |
| Mejoras crediticias                             | 9           |
| Aplicación de fondos                            | 9           |
| Antecedentes                                    | 11          |
| Anexo A: Originación y administración           | 12          |
| Anexo B Descripción de la transacción           | 14          |
| Anexo C : Dictamen de calificación              | 15          |

### 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 \$ 165.905.411. 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.

### Factores relevantes de la calificación

**Calificaciones de largo plazo limitadas:** las calificaciones de largo plazo de los VDF están limitadas debido al acotado nivel de eficiencia operativa que enfrenta Moni en un contexto de retracción del consumo siendo éste factor el principal determinante del flujo de ingresos de la compañía. 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 VDFA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta un 28,1%, los VDFB una pérdida del 23,8% y los VDFC una pérdida del 14,3%, sin afectar su capacidad de repago. Las calificaciones asignadas son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los títulos.

**Importantes mejoras crediticias:** buen nivel de sobrecolateralización inicial real medido contra el capital cedido del 42,0% para los VDFA y 38,5% para los VDFB y 31,0% para los VDFC. 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. Asimismo, posee una adecuada capacidad de efectuar la cobranza vía débito automático en la cuenta bancaria del cliente.

**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

### Analistas

**Analista Principal**  
Soledad Reija  
Director Asociado  
+54 11 5235-8124  
[soledad.reija@fixscr.com](mailto:soledad.reija@fixscr.com)

**Analista Secundario**  
Carlos García Girón  
Director Asociado  
+54 11 5235-8114  
[carlos.garcia@fixscr.com](mailto:carlos.garcia@fixscr.com)

### Responsable del sector

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

consumo y personales. La entidad se encuentra calificada en A1+(arg) para endeudamiento de corto plazo por FIX.

## Sensibilidad de la calificación

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

## Evaluación

### Riesgo Crediticio

**Modelo, aplicación de metodología e información:** el análisis de la emisión se realizó bajo la Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante la Comisión Nacional de Valores (disponible en [www.fixscr.com](http://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 transferidos de los créditos a ceder se le aplicó unas curvas de incobrabilidad y precancelaciones base utilizando el método de los multiplicadores y la sensibilización de los flujos de fondos esperados. 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 estipulada que pagarán los títulos.

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 agosto 2019. Esta información ha sido procesada y posteriormente analizada por la calificadora.

**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.

Las cláusulas gatillo 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 de dos meses consecutivos represente menos del 70% de los vencimientos teóricos de dichos meses;
- ii) El valor residual de los valores de deuda fiduciaria pendientes de pago más los intereses devengados, no podrá ser superior al 75% de la Cartera Normal determinada al último día del Periodo de Cobranza más Fondos Líquidos Disponibles. Para dicho cálculo se considerará la Cartera Normal cuyos vencimientos operen antes del vencimiento final de los VDF.

### Criterios relacionados

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

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 28,1%, los VDFB una pérdida del 23,8% y los VDFC una pérdida del 14,3%, sin afectar su capacidad de repago. Los niveles de estrés aplicados y las mejoras crediticias de los VDF son consistentes con las calificaciones asignadas.

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 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% del capital originado.

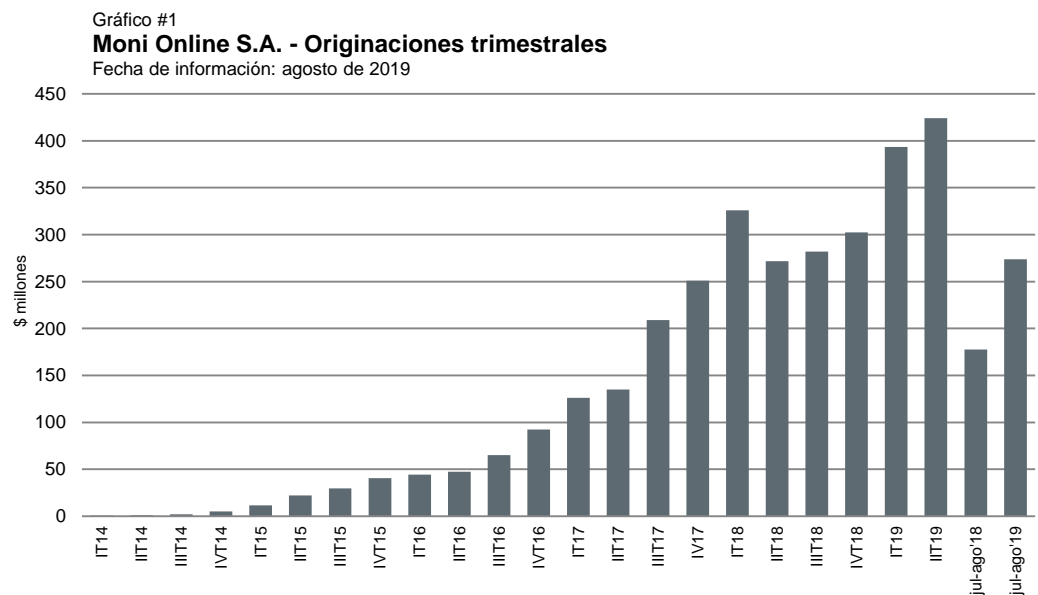
**Análisis de los activos:** Los activos securitizables son aquellos créditos personales originados a través de la aplicación móvil de Moni que cumplen los siguientes criterios de elegibilidad tanto para la primera cesión como en cada fecha de *revolving*: i) los deudores no se encuentran clasificados en situación 3, 4, 5 o 6 según la última información publicada en la “Central de deudores del sistema financiero” del BCRA; ii) no tengan atrasos superiores a los 30 días ni sean producto de una refinanciación; iii) que de no tratarse de Clientes Recurrentes tengan al menos una cuota paga.

A cada fecha de adquisición, los créditos deberán cumplir dichos requisitos para que se incorporen a la cartera en el período 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”. Como se mencionó anteriormente, la calificadora considera que la pérdida del fideicomiso estará en línea a la observada en la cartera de “Clientes Recurrentes” y “Clientes que cuentan con una cuota paga”, dados los criterios de selección de los créditos a ser adquiridos por el fideicomiso.

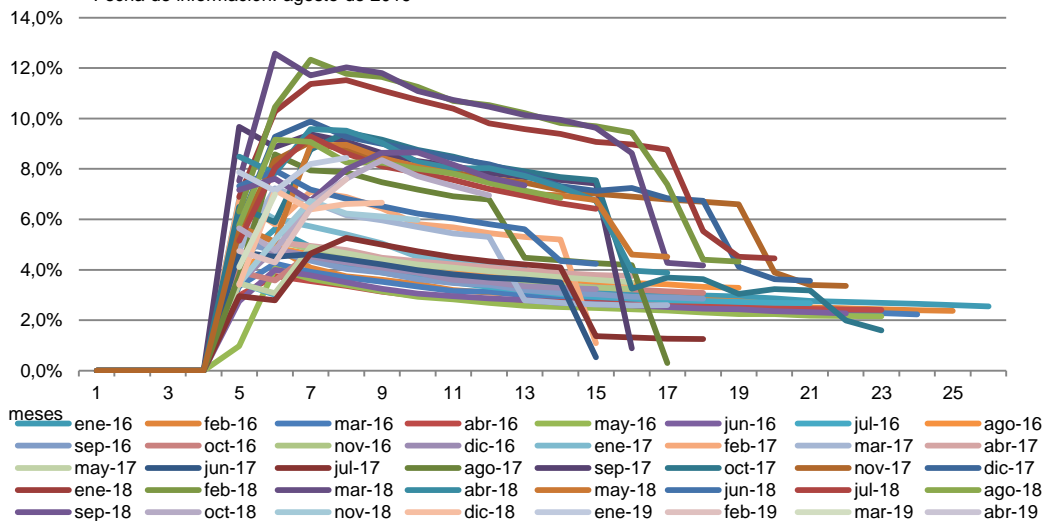
**Desempeño de los activos:** Moni presenta adecuados indicadores de incobrabilidad en la cartera de créditos personales de acuerdo a sus políticas de originación. Unos de los desafíos que posee la empresa es mantener los valores de incobrabilidad en los observados en un escenario de crecimiento de la originación y alargamiento de la vida promedio de los créditos. La línea de clientes “Recurrentes” exhibe una morosidad menor que la “Cartera Total” debido a que dichos clientes poseen al menos un crédito pagado de la compañía.

En el gráfico #1 se detallan los niveles de originaciones de capital desde el 2014 hasta agosto 2019. Como puede observarse, se registran aumentos interanuales significativos durante el periodo 2014-2017 producto de una estrategia de crecimiento agresiva. La demanda insatisfecha por el tipo de préstamos que ofrece la compañía sumada a la inyección de capital por parte de los accionistas, derivó en crecimientos exponenciales los cuales a partir del 2018 se vieron mermados aunque continuaron siendo altos en comparación con los niveles históricos (+70,6% vs 2017). En términos interanuales, las originaciones de los primeros 8 meses del año aumentaron nominalmente un 40,74% pese a la caída en junio'19 debido a una cuestión estacional relacionada con el cobro del aguinaldo. Esta situación suele repetirse los meses de diciembre. Si bien una parte de dicho crecimiento se debe al efecto de la inflación dado que los valores presentados en el gráfico no se encuentran ajustados por la misma.



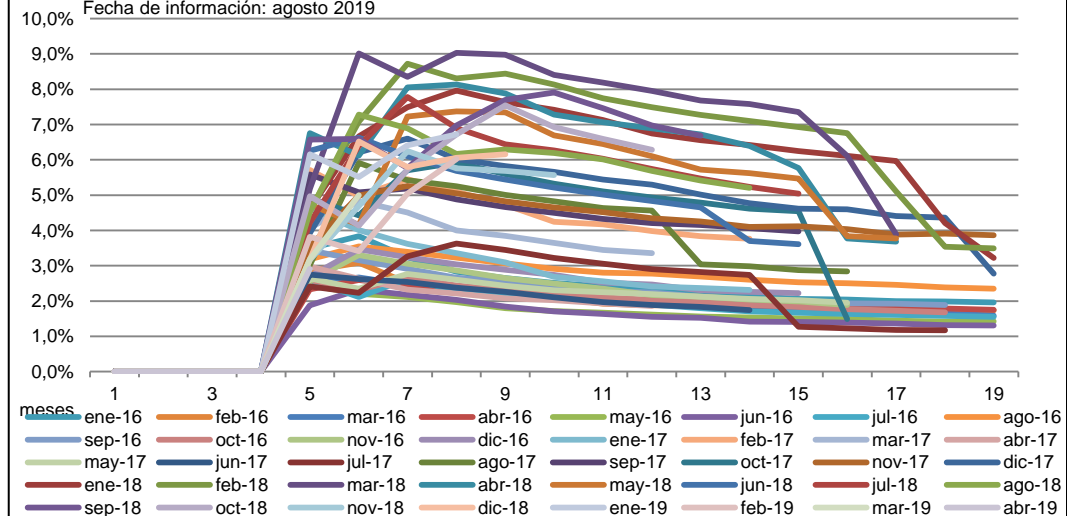
En el gráfico #2 se detalla la evolución de la mora de la "Cartera Total" de Moni. Como puede observarse, dado el corto plazo de los créditos (entre 1 y 3 meses en promedio), la morosidad mayor a 90 días alcanza su nivel más alto en los primeros meses y luego decrece gracias a la gestión de recupero 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 durante el primer trimestre de 2018 la morosidad se elevó por encima de los valores históricos, a 2019 este ratio disminuye. FIX destaca el recupero de la cartera aunque monitoreará el comportamiento de las nuevas camadas.

Gráfico #2  
**Moni Online S.A.- Mora +91 días por mes de origenación - Cartera Total**  
 Fecha de información: agosto de 2019



En el gráfico #3 se exhibe la cartera en mora más de 90 días del universo de “Clientes Recurrentes”. Al ser clientes que poseen historial crediticio dentro de Moni por haber abonado al menos un crédito, exhiben mejores ratios de morosidad que la “Cartera Total”.

Gráfico #3  
**Moni Online S.A.- Mora +91 días por mes de origenación - Clientes Recurrentes**  
 Fecha de información: agosto 2019



**Riesgo de Contraparte:** Moni se desempeña como administrador de los créditos. 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 fideicomitido de los créditos cedidos 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.

Si bien actualmente Moni genera niveles de rentabilidad acotados, FIX monitoreará su evolución entendiendo que la compañía se encuentra en un estadio de crecimiento exponencial.

El Banco de Valores S.A. se desempeña como fiduciario y custodio de los documentos respaldatorios de los créditos. El Banco de Valores se encuentra calificado por FIX en 'A1+(arg)' para el corto plazo.

## **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. Asimismo, posee una adecuada capacidad de efectuar la cobranza vía débito automático en la cuenta bancaria del cliente.

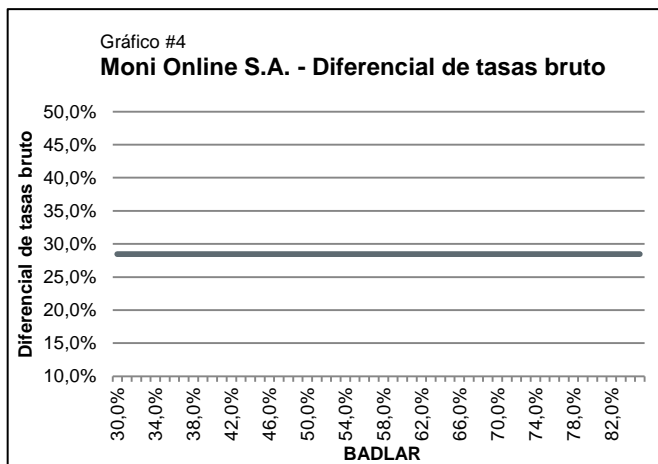
El sistema informático utilizado por Moni para la originación de los créditos ha sido programado para que: i) pueda prestar los servicios publicitados por el fiduciante en la página de Moni, y cumplirse los procedimientos establecidos en el Manual de Crédito y Originación; ii) identifique los créditos 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 asignadas a 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 cobranza se realizará a través del banco recaudador (Sucursal de Citibank N.A. establecida en la República Argentina). 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 fideicomitidos 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 la Cuenta Recaudadora. 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 fideicomitidos de la Cuenta Recaudadora. En garantía de la conveniente conservación de los fondos depositados en la Cuenta Recaudadora, el Fiduciante cede pro solvendo al Fiduciario, con imputación al Fideicomiso, los créditos actuales y futuros que el Fiduciante como titular de la Cuenta Recaudadora tiene contra el banco recaudador en su carácter de deudor de los depósitos irregulares existentes en dicha cuenta.

La cesión de los créditos se realizará a su valor fideicomitido. 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 más 1100 puntos básicos. En el gráfico #4 se



puede observar la evolución del diferencial de tasas bruto. Dado que la tasa de interés de los VDFA es fija y no depende de la BADLAR, el diferencial se mantiene constante.

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 fideicomitir créditos que cumplan con los requisitos estipulados en el Contrato del Fideicomiso por un valor fideicomitido equivalente al valor contable de los créditos revocados. Cabe destacar que el valor fideicomitido 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 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 \$10.290.863 que se retendrá del precio de colocación de los Valores de Deuda Fiduciaria. Una vez abonado el primer servicio de interés y capital de los VDFA, el importe del Fondo por Riesgo de Administración nunca será menor a la suma de 2x (veces) el próximo pago de intereses de los VDFA más una 1x (vez) el próximo devengamiento de interés de los VDFA más una 1x (vez) el próximo devengamiento de interés de los VDFA. Dicho importe será recalculado por el Fiduciario en cada Fecha de Pago de Servicios.

### Riesgo de Mercado

No existen riesgos de mercado que afecten específicamente a la estructura bajo calificación. Sin embargo, el impacto que un deterioro de las condiciones macroeconómicas tendría sobre la capacidad de repago de los deudores fue debidamente considerado y reflejado en los niveles de estrés aplicados.

El diferencial de tasas bruto, es constante (28,47%) tal como se observa en el gráfico #4. No se observan descalces entre el rendimiento del activo y de costo del pasivo ya que ambos utilizan la misma tasa de referencia.

### 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 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.

## **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 \$ 165.905.411. En contraprestación, el fiduciario

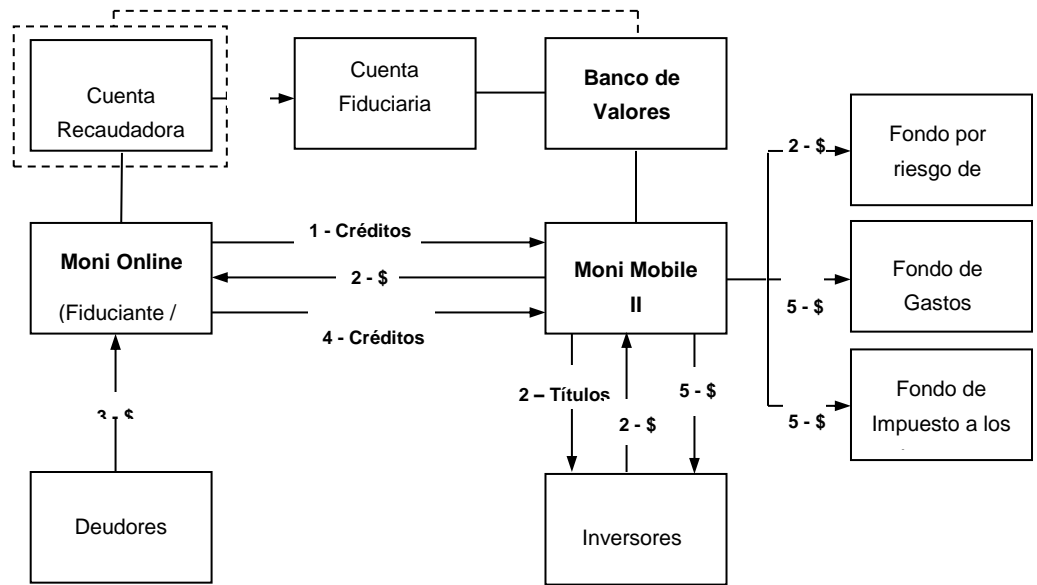


emitirá VDF con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. Mensualmente y de no mediar un evento especial, la cobranza neta será aplicada a la compra de nuevos créditos (*revolving*). La estructura de pagos de los títulos será totalmente secuencial y contará con 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 Fideicomiso Financiero Moni Mobile II



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

### Estructura Financiera

| Clase | Prioridad               | Tipo de Pago                | Frecuencia de Pago | Cupón     | Vencimiento Final |
|-------|-------------------------|-----------------------------|--------------------|-----------|-------------------|
| VDFA  | Senior                  | Estimado: Capital e Interés | Mensual            | Fijo: 58% | Oct/2020 **       |
| VDFB  | Subordinado al VDFA     | Estimado: Capital e Interés | Mensual            | Fijo: 59% | Ene/2021          |
| VDFC  | Subordinado al VDFA y B | Estimado: Capital e Interés | Mensual            | Fijo: 60% | Ene/2021          |

\* 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.

\*\* Estimado: El vencimiento final de los VDFA se producirá a los 12 meses desde la Fecha de Emisión.

**Mejoras crediticias:** la sobrecolateralización real medido contra capital cedido asciende al 42,0% para los VDFA, al 38,5% para los VDFB y 31,0% para los VDFC.

La estructura de pagos totalmente secuencial del capital implica un incremento de la sobrecolateralización disponible para los VDF a medida que se van efectuando los pagos de los mismos.

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.

Los criterios de elegibilidad de los créditos a ser transferidos al fideicomiso hacen que la pérdida estimada en el fideicomiso sea inferior a la observada en la cartera del fiduciante.

La estructura poseerá un fondo por riesgo de administración que inicialmente será equivalente a \$10.290.863 que se retendrá del precio de colocación de los Valores de Deuda Fiduciaria. Una vez abonado el primer servicio de interés y capital de los VDFA, el importe del Fondo por Riesgo de Administración nunca será menor a la suma de 2x(veces) el próximo pago de intereses de los VDFA más una 1x (vez) el próximo devengamiento de interés de los VDFB más una 1x (vez) el próximo devengamiento de interés de los VDFC. Dicho importe será recalculado por el Fiduciario en cada Fecha de Pago de Servicios.

**Aplicación de fondos:** El total de los fondos ingresados al Fideicomiso como consecuencia del cobro de los créditos y del rendimiento de las colocaciones realizadas por excedentes de liquidez transitorios, más los adelantos de dinero que el Fiduciante pueda realizar en forma voluntaria, que constituyen en conjunto el patrimonio fideicomitado, se distribuirán de la siguiente forma:

Durante el Período de Revolving Pleno:

1. Al Fondo de Gastos, y al pago de Gastos del Fideicomiso si el Fondo no alcanzara, de corresponder.
2. Al Fondo de Impuesto a los Ingresos Brutos, de corresponder.
3. A la adquisición de nuevos Créditos.
4. A su inversión como Fondos Líquidos Disponibles, por el monto no aplicado a la adquisición de nuevos Créditos, de corresponder.

Finalizado el Período de Revolving Pleno, mientras se encuentren vigentes los VDFA:

1. Al Fondo de Gastos, y al pago de Gastos del Fideicomiso si el Fondo no alcanzara, de corresponder.
2. Al Fondo de Impuesto a los Ingresos Brutos, de corresponder.
3. Al Fondo por Riesgo de Administración, de corresponder.
4. Al pago de los Servicios atrasados de interés de los VDFA si los hubiera.
5. Al pago de los Servicios atrasados de capital de los VDFA si los hubiera.
6. A la constitución de un fondo para el siguiente pago de Servicios de interés y capital de los VDFA, pagaderos en ese orden en la Fecha de Pago de Servicios correspondiente.
7. A la constitución del Fondo de Garantía, de corresponder.
8. A la adquisición de nuevos Créditos, de corresponder.
9. A su inversión como Fondos Líquidos Disponibles, de corresponder.

Cancelados los VDFA.

1. Al Fondo de Gastos, y al pago de Gastos del Fideicomiso si el Fondo no alcanzara, de corresponder.
2. Al Fondo de Impuesto a los Ingresos Brutos, de corresponder.
3. Al Fondo por Riesgo de Administración, de corresponder
4. Al pago de los Servicios atrasados de interés de los VDFB si los hubiera
5. Al pago de los Servicios atrasados de capital de los VDFB si los hubiera
6. A la constitución de un fondo para el siguiente pago de Servicios de interés y capital de los VDFB, pagaderos en ese orden en la Fecha de Pago de Servicios correspondiente.
7. A la constitución del Fondo de Garantía, de corresponder
8. A la adquisición de nuevos Créditos, de corresponder.
9. A su inversión como Fondos Líquidos Disponibles, de corresponder.

Cancelados los VDFB.

1. Al Fondo de Gastos, y al pago de Gastos del Fideicomiso si el Fondo no alcanzara, de corresponder.

2. Al Fondo de Impuesto a los Ingresos Brutos, de corresponder.
3. Al Fondo por Riesgo de Administración, de corresponder
4. Al pago de los Servicios atrasados de interés de los VDFC si los hubiera
5. Al pago de los Servicios atrasados de capital de los VDFC si los hubiera
6. A la constitución de un fondo para el siguiente pago de Servicios de interés y capital de los VDFC, pagaderos en ese orden en la Fecha de Pago de Servicios correspondiente.
7. A la constitución del Fondo de Garantía, de corresponder
8. A la adquisición de nuevos Créditos, de corresponder.
9. A su inversión como Fondos Líquidos Disponibles, de corresponder.

V. En el supuesto de Cobranza Insuficiente:

1. Al Fondo de Gastos, y al pago de Gastos del Fideicomiso si el Fondo no alcanzara, de corresponder.
2. Al Fondo de Impuesto a los Ingresos Brutos, de corresponder.
3. Al pago del interés de los VDF pagadero en la Fecha de Pago de Servicios correspondiente.
4. Al pago de la amortización de capital de los VDF pagadero en la Fecha de Pago de Servicios correspondiente.
5. Al Fondo de Garantía. Una vez constituido el mismo se considera superada la Cobranza Insuficiente.
- VI. Una vez cancelados totalmente los VDF, las sumas remanentes, netas de los Gastos del Fideicomiso, serán reintegrados al Fiduciante

## 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.

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 690.000 préstamos a clientes en todas las provincias de la Argentina por medio de la web [www.moni.com.ar](http://www.moni.com.ar) y la aplicación móvil "Moni Adelantos", por un monto de capital de \$3.200 millones.

En febrero de 2017, la Corporación Financiera Internacional "IFC" del Banco Mundial, se ha incorporado 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, ha realizado una nueva inversión, en notas convertibles, por U\$S 1,5 millones reafirmando su confianza en la compañía.

La gerencia está conformada por Juan Pablo Bruzzo Iraola, Florencia Victoria Bellasi, Juan Francisco Silvera y Silvana Renata Riverti 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 'A1+(arg)' para endeudamiento de corto plazo por FIX.

## Anexo A. Originación y administración

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 \$56.000) y el límite de cuotas a otorgar. El máximo número de cuotas es 12.

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
- Argentinos

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 débito en cuenta bancaria, transferencia bancaria y cupones de pago Rapipago y Pago Fácil. El cliente al aceptar los términos y condiciones de Moni, autoriza a la compañía a efectuar débitos en la cuenta bancaria del cliente identificada por su CBU en los plazos y por los montos confirmados por el cliente mediante la aceptación de la propuesta de asistencia en el sitio de Moni. En el caso que la entidad bancaria lo requiera, el usuario se obliga a comunicar a dicha entidad la autorización de débito automático.

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) y se realiza el débito automático de la cuenta bancaria del cliente el día de la fecha de vencimiento de la obligación. Desde los primeros días de mora se envían notificaciones al cliente. Primero se le envían mensajes automáticos tipo mail, sms, IVR, Whatsapp o *push mobile*. A partir de los 10 días de mora comienza a realizarse llamados desde el call center propio de Moni, haciendo un seguimiento diario por cliente hasta los 45 días de mora.

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 B. Descripción de la transacción

Moni Mobile II

Argentina / Préstamos de Consumo

### Resumen del colateral

#### Características de la cartera

|                                |                             |
|--------------------------------|-----------------------------|
| Operaciones Vigentes           | 23.528                      |
| Cuentas                        | 18.768                      |
| Valor Nominal                  | \$ 167.230.015              |
| Valor Nominal (por operación)  | \$7.107,70                  |
| Valor Nominal (por cuenta)     | \$ 8.910,38                 |
| Operaciones vigentes / cuentas | 1,25                        |
| Tasa Nominal Anual (TNA)       | 69% (0,2% de los créditos)  |
|                                | 79% (31,2% de los créditos) |
|                                | 85% (44,8% de los créditos) |
|                                | 99% (23,8% de los créditos) |

#### Plazo

Plazo promedio(en meses): 2,38

#### Pagos

Frecuencia: Mensual

Créditos sin atrasos de pago (%): 100%

Período de Revolving: Si

#### Mejoras crediticias:

Sobrecolateralización  
 Estructura totalmente secuencial  
 Diferencial de tasas  
 Fondo por Riesgo de Administración  
 Criterios de elegibilidad  
 Cláusulas gatillo

### Información relevante

| Detalle                 |   | Participantes                    |  |
|-------------------------|---|----------------------------------|--|
| Fecha de emisión:       | Pendiente de emisión  | Originador:                      | Moni Online S.A.   |
| País y tipo de activos: | Argentina / Préstamos Personales  | Administrador y agente de cobro: | Moni Online S.A.   |
| País del Fideicomiso:   | Argentina   | Fiduciario:                      | Banco de Valores S.A.  |
| Analistas:              | Soledad Reija, Director Asociado;<br>Carlos García Girón, Director Asociado | Emisor:                          | F.F. Moni Mobile II  |
|                         |   | Administrador sustituto:         | Banco de Valores S.A.  |
|                         |   | Agente de control y revisión:    | Daniel H. Zubillaga (titular) y<br>V. Lamberti, G. Barbero y L. Dubiski<br>(suplentes) |

## Anexo C. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, “Afilada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el **11 de Octubre de 2019**, asignó las siguientes calificaciones preliminares a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Moni Mobile II:

| Títulos                         | Calificación | Perspectiva |
|---------------------------------|--------------|-------------|
| VDF A por hasta VN\$ 96.993.000 | A1+sf(arg)   | No aplica   |
| VDF B por hasta VN\$ 5.853.000  | Asf(arg)     | Estable     |
| VDF C por hasta VN\$ 12.542.000 | 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 agosto 2019 y la siguiente información pública:

- Prospecto y Contrato de Fideicomiso preliminar del Fideicomiso Financiero Moni Mobile II.
- Opinión legal preliminar sobre la constitución del fideicomiso.

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. 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 los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.**

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

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

**Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de 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 diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de 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.