

## INFORME DE CALIFICACIÓN

22 de abril de 2025

### CALIFICACIÓN PÚBLICA

#### Informe inicial completo

#### CALIFICACIONES ACTUALES (\*)

	Calificación	Perspectiva
VRDA	AAA.ar (sf)	-
VRDB	BBB.ar (sf)	-
VRDC	CCC.ar (sf)	-

(\*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No.3 de la Comisión Nacional de Valores.  
Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

#### CONTACTOS

Alan G. De Simone, CFA +54.11.5129.2630  
Associate Director – Credit Analyst ML  
[alan.desimone@moodys.com](mailto:alan.desimone@moodys.com)

Juan Manuel Bogarin +54.11.5129.2622  
Associate Director – Credit Analyst ML  
[juan.bogarin@moodys.com](mailto:juan.bogarin@moodys.com)

Iván A. Vallejo +54.11.5129.2623  
Associate Credit Analyst ML  
[ivan.vallejo@moodys.com](mailto:ivan.vallejo@moodys.com)

Mateo Allende +54.11.5129.2673  
Associate Credit Analyst ML  
[mateo.allende@moodys.com](mailto:mateo.allende@moodys.com)

#### SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay  
+54.11.5129.2600

# Fideicomiso Financiero “Total Assets V”

## RESUMEN

Moody's Local Argentina toma acciones de calificación sobre los VRD correspondientes al Fideicomiso Financiero “Total Assets V”, una transacción que será emitida por TMF Trust Company (Argentina) S.A., actuando únicamente en su rol de emisor y fiduciario. Se afirma la calificación de los VRDA en **AAA.ar (sf)** y se afirma la calificación de los VRDB en **BBB.ar (sf)** mientras que se baja la calificación de los VRDC a **CCC.ar (sf)** desde B.ar (sf).

Las acciones de calificación responden a modificaciones en las condiciones del fideicomiso y en las características de su estructura. Entre los principales cambios se destacan: (i) un incremento en los niveles de sobrecolateralización inicial; y (ii) modificaciones en las tasas establecidas para los VRD.

Esta calificación de crédito podría verse modificada ante la ocurrencia de cambios en el proceso de finalización de documentos y la emisión de valores que se encuentran en estado previo a oferta pública; como así también, alteraciones en las características fundamentales de la calificación tales como cambios en las condiciones de mercado, proyecciones financieras, estructura de la transacción y los términos y condiciones de la emisión o información adicional.

Los valores calificados serán pagados con el flujo de fondos proveniente de los activos del fideicomiso, constituido por una cartera amortizable de 17.765 préstamos personales elegibles denominados en moneda local, a tasa fija, originados por Crédito Directo S.A. (“Directo”), por un capital cedido de ARS 18.835.864.625. La cartera subyacente se compone por un 97,7% de préstamos instrumentados en forma electrónica sin contar con firma ológrafa, mientras que el resto, se ha originado de forma física.

Los préstamos son facilitados a través de una red de comercios adheridos al sistema de Directo. Las cobranzas de los préstamos cedidos se realiza mediante diversos canales habilitados que, posteriormente, se redirecciona a cuentas de titularidad de Directo. En ese sentido, la transacción posee una moderada exposición al riesgo de contraparte y cualquier demora o evento de reemplazo de administrador podría resultar en interrupciones transitorias en la cobranza hasta tanto se pueda restablecer la operatoria.

Este informe de calificación toma en consideración la estructura y las características de la transacción sobre la base de la información proporcionada a Moody's Local Argentina hasta el 21/4/2025.

La estructura del fideicomiso posee tres valores representativos de deuda; los VRDA devengarán una tasa variable (BADLAR + 100 bps), la cual tendrá un límite inferior del 30,0% y uno superior del 55,0%, mientras que los VRDB devengarán una tasa variable (BADLAR + 200 bps) con un límite inferior del 32,0% y uno superior de 57,0%. Por otro lado, los VRDC devengarán a una tasa variable (BADLAR + 300 bps) con un límite inferior de 34,0% y uno superior de 59,0%.

La transacción posee ciertos mecanismos de mejora crediticia. La sobrecolateralización inicial es positiva para los VRDA de 18,0% y del 10,6% para los VRDB. Además, el fideicomiso se beneficia de un diferencial de tasas positivo debido a las características turbo secuenciales de la estructura. La transacción cuenta con un fondo de liquidez que será constituido con el producido de la colocación por un importe equivalente a 2,3x el devengamiento de 30 días corridos de intereses bajo los VRDA calculados sobre saldo de capital, a una tasa de interés equivalente al promedio aritmético simple entre la tasa de interés mínima y máxima, siempre que el mismo, al momento del cálculo, no supere el 5,5% del valor nominal residual de los valores fiduciarios.

Directo es una compañía constituida en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires en el año 2011, inicialmente denominada "Credilogros S.A." hasta el año 2014, cuando modificó su razón social a la que posee actualmente. La empresa se dedica a la prestación de asistencia financiera a personas humanas, a partir del otorgamiento de préstamos personales para consumo a través de los comercios adheridos. En tal sentido, Directo se encuentra registrada en el BCRA como proveedor no financiero de créditos.

#### **Fortalezas crediticias**

- **Protecciones estructurales:** La transacción cuenta con un diferencial de tasas positivo que permitirá incrementar los niveles de mejora crediticia a través del tiempo. Dada las consideraciones estructurales, dicho excedente por el diferencial de tasas no se libera, sino que se utiliza de acuerdo con el orden de pago preestablecido en los documentos de la transacción. Además, la transacción cuenta con un fondo de liquidez que podrá ser utilizado para el pago de intereses de los VRDA en caso de que no hubiera fondos suficientes.
- **Granularidad:** La cartera securitizada cuenta con una granularidad adecuada que se compone por 17.765 créditos y 17.256 deudores. Los principales 10 deudores representan un 0,4% de la cartera cedida, mientras que los principales 100 deudores alcanzan el 3,2%.

#### **Debilidades crediticias**

- **Exposición a riesgo de fungibilidad:** El 100% de las cobranzas son canalizadas a través de cuentas recaudadoras de titularidad de Directo y son posteriormente transferidas a la cuenta fiduciaria dentro de los plazos establecidos por la normativa vigente. Moody's Local Argentina ha tomado en cuenta este riesgo al modelizar la transacción.
- **Exposición a riesgos operativos y moderada dependencia del administrador:** En un eventual caso en que Directo fuese sustituido como agente de cobro, podrían generarse demoras en la cobranza y/o aumentos en los incumplimientos hasta tanto se restablezca la operatoria.

#### **Factores que pueden generar una mejora de la calificación**

- Aumentos sostenidos en los niveles de sobrecolateralización para los VRDB y VRDC.

#### **Factores que pueden generar un deterioro de la calificación**

- Cambios adversos en las condiciones generales de la economía como un eventual aumento del desempleo o la disminución de nivel del salario real podrían afectar los niveles de morosidad y al desempeño de la cartera subyacente.
- Incrementos en la tasa de prepagos por encima de lo esperado durante los períodos iniciales.

**Principales aspectos crediticios**

La Serie V de los Fideicomisos Financieros "Total Assets" es emitida bajo el Programa Global de Valores Fiduciarios "Best Finance Total Assets".

Clase	Monto original (ARS)	% del total	Sobre-colateralización	Capital remanente	Cupón	Vencimiento
VRDA	15.445.500.000	82,0%	18,0%	100,0%	Variable	Jul-2028
VRDB	1.400.000.000	7,4%	10,6%	100,0%	Variable	Jul-2028
VRDC	1.990.364.000	10,6%	0,0%	100,0%	Variable	Jul-2028
<b>Total</b>	<b>18.835.864.000</b>	<b>100,0%</b>				

Fecha de colocación estimada: abril 2025.

**Resumen de los activos**

Tipo de activo:	Préstamos personales
Originador:	Crédito Directo S.A.
Monto de capital securitizado:	ARS 18.835.864.625
Fecha de corte de cartera:	30 de abril de 2025
Cantidad de créditos:	17.765
Cantidad de deudores:	17.256
Concentración por jurisdicción:	Buenos Aires 17,4%; Tucumán 13,9%; Chaco 10,8%; Córdoba 9,9%; Santiago del Estero 5,7%; Otros 42,3%
Plazo remanente (promedio ponderado) en meses:	16,9
Maduración (promedio ponderado) en meses:	1,4
Interés de los préstamos:	Tasa fija
Tasa de interés promedio ponderado:	109,5%
Estado de morosidad (14/03/2025):	El 100% de la cartera se encuentra al día.

**Resumen de los pasivos**

Soporte crediticio / reservas:	Diferencial de tasas Sobrecolateralización Fondo de liquidez
Número de pagos de interés cubiertos por el fondo de liquidez:	2,3 veces el devengamiento de intereses bajo los VRDA calculados, sobre saldo de capital, a una tasa de interés equivalente al promedio aritmético simple entre la tasa de interés mínima y máxima.
Inicio de devengamiento de intereses:	A partir de la fecha de emisión
Pagos de interés VRD:	Mensuales, comenzando en mayo 2025
Pagos de capital VRD:	Mensuales, comenzando en mayo 2025
Estructura de pago:	Turbo secuencial

**Partes intervinientes**

Fideicomiso:	Fideicomiso Financiero "Total Assets V"
Fiduciario:	TMF Trust Company (Argentina) S.A.
Fiduciante:	Crédito Directo S.A.
Agente de Cobro e Información:	Crédito Directo S.A.

Fideicomisario:	Crédito Directo S.A.
Entidades de Recaudación:	Servicio Electrónico de Pago S.A. (Pago Fácil), Gire S.A. (Rapipago), Bapro Medios de Pago S.A. (Bapro Pagos) Red Link S.A. (Link Pagos), Tinsa S.A. (Cobro Express), MercadoLibre S.R.L. (Mercado Pago), Prisma Medios de Pago S.A. (Pago Mis Cuentas), Administradora San Juan S.A. (Plus Pagos) o cualquier otro agente con características similares designado por el Agente de Cobro e Información con la conformidad previa del Fiduciario
Auditor:	Claudio Norberto Bercholc
Agente de Control y Revisión:	<b>Titular:</b> Claudio Norberto Bercholc <b>Suplente:</b> Juan Manuel Desimone
Organizador:	Banco de Servicios y Transacciones S.A.
Asesor impositivo:	González Fischer y Asociados S.A.
Cuenta fiduciaria:	Banco de Servicios y Transacciones S.A.
Agente de custodia:	Bank S.A.

### Historia de securitizaciones del originador

Número de transacciones precedentes:	4
Desempeño de transacciones pasadas:	Las series I y II no han sido calificadas por Moody's Local Argentina. A su vez, las serie III y IV se encuentra desempeñándose de acuerdo con nuestras expectativas originales.
Principales diferencias entre esta transacción y las precedentes:	No aplica.

## Análisis de los activos

### Descripción del producto

Los activos securitizados consisten en una cartera de préstamos personales originados por Directo que, habitualmente, tienen como finalidad la adquisición de motos, materiales para la construcción, electrodomésticos y productos para el hogar, entre otros bienes enajenables. Estos préstamos son ofrecidos por medio de los comercios adheridos para los cuales Directo pone a disposición las herramientas y sistemas para la gestión y originación de los activos, contemplando las siguientes etapas: (i) alta y administración de la cartera; (ii) verificación biométrica de identidad; (iii) obtención de consentimiento de las operaciones y guarda de los legajos electrónicos; y (iv) motor de decisión crediticia. En los casos de los legajos físicos, además, se procede con la impresión y firma ológrafa de la documentación del crédito.

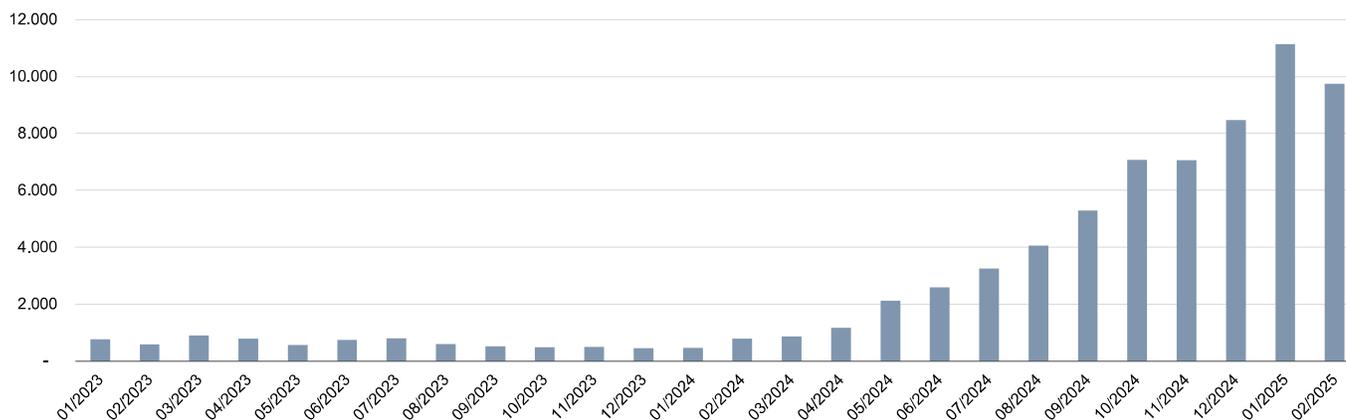
La cartera cedida se compone mayormente por préstamos originados con legajos electrónicos que no cuentan con un título ejecutivo en su instrumentación. Sin embargo, esperamos que no existan diferencias sustanciales en el desempeño de los activos como resultado de la instrumentación física o electrónica, dado que ambas modalidades cuentan con los mismos criterios de originación. Adicionalmente, en todos los casos se realiza una verificación telefónica con el objetivo de validar la compra y toma del préstamo en el momento de la originación.

Directo ofrece distintas líneas de financiamiento entre las que se incluyen los "Préstamos de consumo en comercios", que comprenden el activo de la presente transacción. Por su parte, existen otras líneas tales como los "Préstamos en efectivo de pago voluntario" y los "Préstamos en efectivo con descuento de haberes", aunque estas no forman parte de la cartera cedida.

**Características de los préstamos originados**

Sistema de amortización:	Francés
Moneda:	Pesos
Monto mínimo:	ARS 1.000
Monto máximo:	Según el bien adquirido y del tipo de comercio adherido
Tasa de interés:	Fija
Plazo máximo	36

**FIGURA 1:** Originación mensual de préstamos de consumo en comercios



Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por Directo.

Adicionalmente, Directo brinda capacitaciones a los comercios adheridos sobre la utilización de las herramientas para la originación y seguimiento de los préstamos. Asimismo, la gestión de la red de comercios asociados se lleva a cabo a través de ejecutivos propios -focalizados en las principales cadenas y comercios más grandes- y tercerizados, que se focalizan en desarrollar determinadas regiones asignadas.

Dentro de los canales de cobranza habilitados, Rapipago y Pago Fácil prevalecen por sobre los demás representando alrededor del 80% de las cobranzas totales, mientras que la totalidad de las mismas se canaliza posteriormente hacia cuentas de titularidad de Directo y posteriormente transferidas a la cuenta fiduciaria, dentro de los plazos establecidos por la normativa vigente.

**Políticas de cobranza**

Prácticas de cobranza:	Las cobranzas se canalizan principalmente a través del pago voluntario en los canales de cobranza habilitados, según los convenios de recaudación con la Entidades de Recaudación. A modo de gestión preventiva, se envían recordatorios de pago antes del vencimiento de cada cuota a través de un SMS. La gestión de la cobranza de la cartera en mora se terceriza en agencias especializadas.
Prácticas de mora temprana:	Entre los 4 y 90 días de mora, se lleva a cabo un proceso para informar a los deudores sobre su situación con el objetivo de resolver casos de mora técnica, mantener al cliente activo y reencauzar el flujo de fondos esperado. Durante esta etapa, se toman y se le da seguimiento a los compromisos de pago mediante acciones predefinidas, generando automáticamente una agenda diaria de trabajo que se distribuye entre los cobradores.
Prácticas de mora tardía:	A partir de los 90 días de mora, los estudios de cobranza se encargan de realizar contactos telefónicos, enviar cartas de reclamo de distinto tenor, buscar datos adicionales para ubicar a clientes no contactados, revisar la situación de endeudamiento y solvencia patrimonial, y acordar refinanciaciones. Si las gestiones se agotan sin resultados positivos, los estudios externos pueden sugerir iniciar

acciones judiciales, aunque la decisión final le corresponde exclusivamente a Directo.

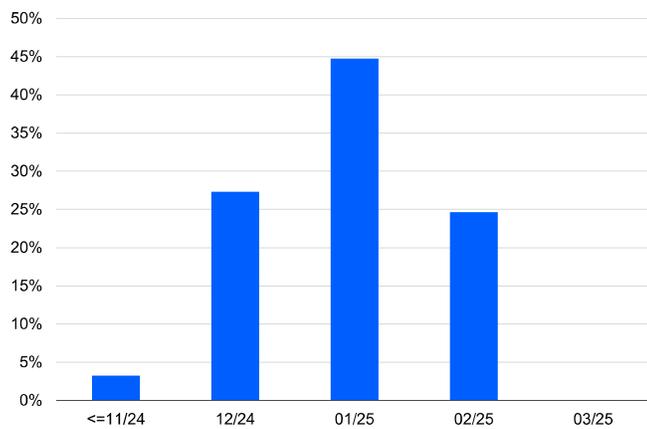
**Características de los activos cedidos**

**Condiciones de elegibilidad de los créditos**

Un crédito será considerado elegible si cumple con los siguientes criterios a la fecha de selección: (i) el 100% de los créditos no poseen mora; (ii) el 100% de los créditos tenían al menos una cuota paga; y (iii) todos los créditos contenían las disposiciones referidas a los Artículos 70 a 72 de la Ley de Fideicomisos.

**FIGURA 2:** Meses de originación

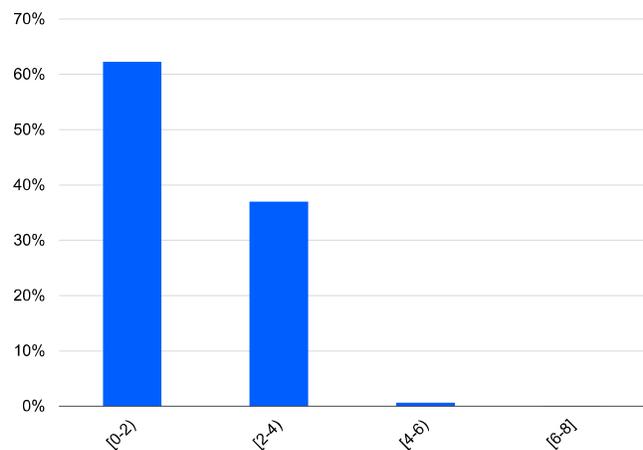
% Cartera cedida



Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por Directo.

**FIGURA 3:** Maduración - Cuotas mensuales desde originación

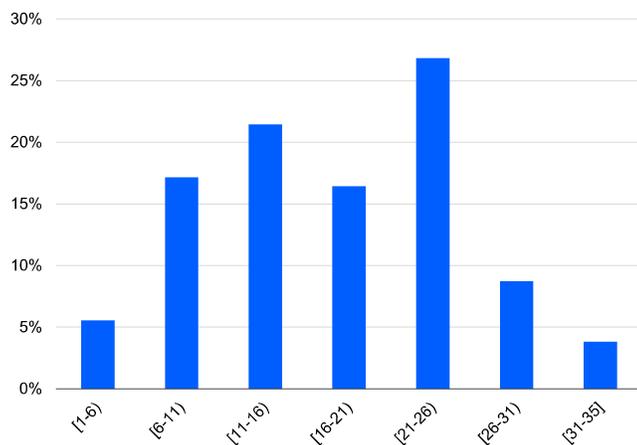
% Cartera cedida



Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por Directo.

**FIGURA 4:** Plazo remanente - Cuotas mensuales

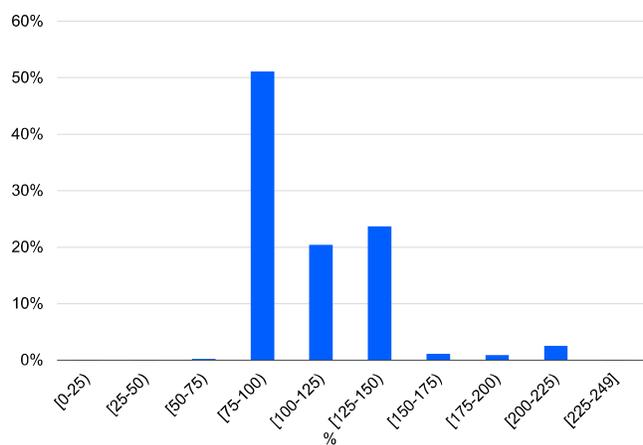
% Cartera cedida



Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por Directo.

**FIGURA 5:** Rango de tasas de interés

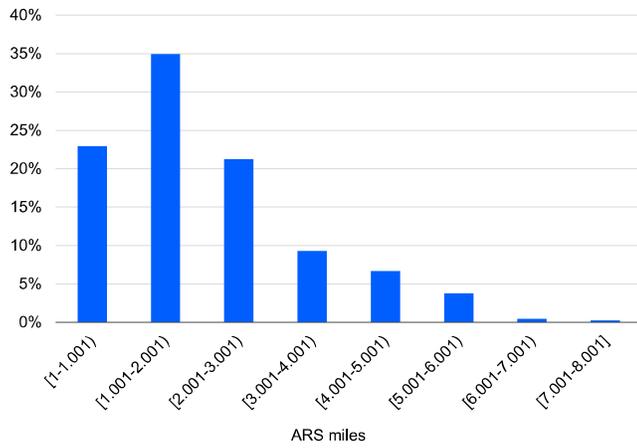
% Cartera cedida



Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por Directo.

**FIGURA 6:** Rango de créditos (capital original)

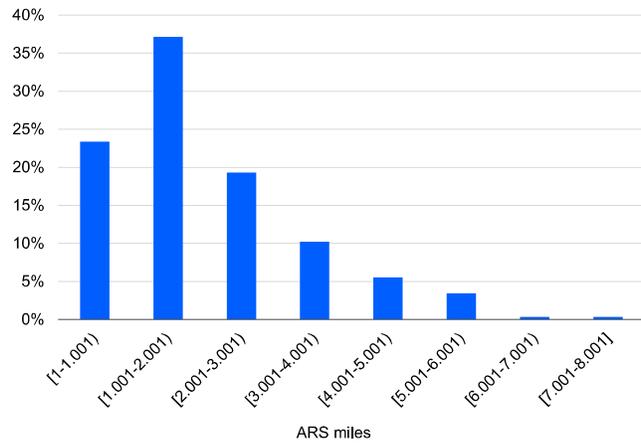
% Cartera cedida



Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por Directo.

**FIGURA 7:** Rango de créditos (capital remanente)

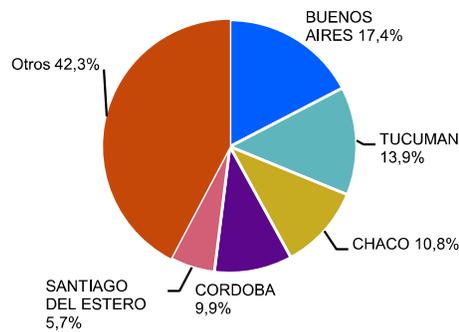
% Cartera cedida



Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por Directo.

**FIGURA 8:** Distribución geográfica de los créditos

% Cartera cedida



Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por Directo.

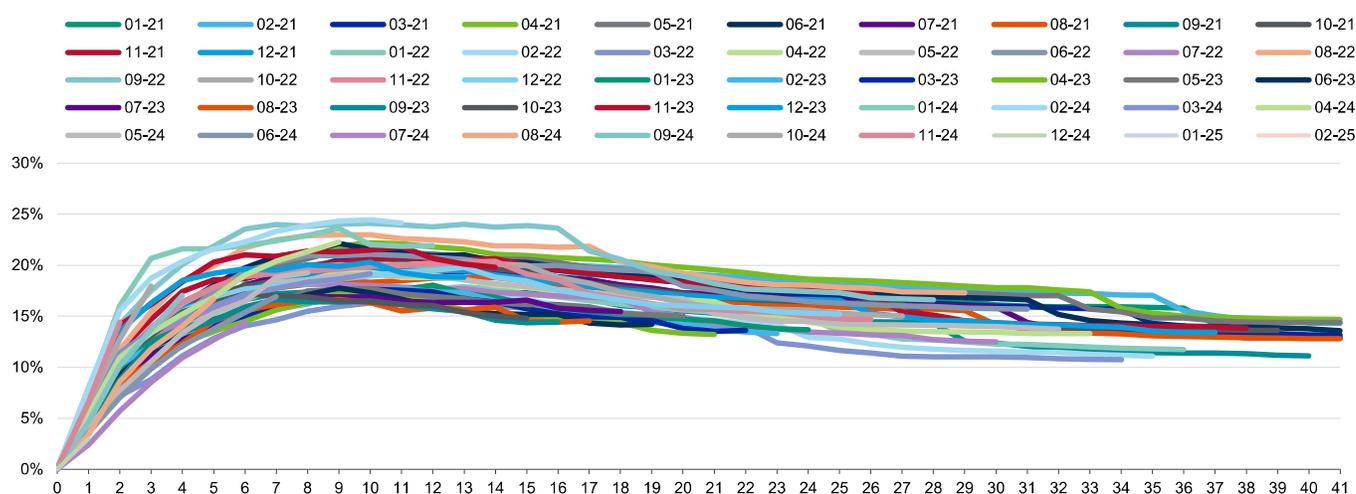
Resumen	Total Assets III	Total Assets IV	Total Assets V
Monto de capital vigente	10.000.332.856	15.020.176.611	18.835.864.625
Cantidad de préstamos	15.078	20.394	17.765
Cantidad de deudores	14.702	18.858	17.256
Monto promedio por préstamo	663.240	736.500	1.060.279
Monto de capital original	12.490.628.979	17.629.225.337	20.968.208.020
Monto promedio original por préstamo	828.401	864.432	1.180.310
Saldo promedio por préstamo	80,1%	85,2%	89,8%
Maduración (promedio ponderado, en meses)	3,9	2,1	1,4
Plazo Remanente (promedio ponderado, en meses)	14,4	15,5	16,9
Plazo Original (promedio ponderado, en meses)	18,3	17,6	18,4
<b>Información del Cupón</b>			
Tasa de cupón (promedio ponderado)	121,4%	122,3%	109,5%
Tasas de cupón promedio	144,3%	152,2%	131,8%
Tasa de cupón mínima	0,0%	0,0%	0,0%
Tasa de cupón máxima	253,0%	267,3%	249,1%
<b>Concentración de la cartera (por deudor)</b>			
Top 1	0,1%	0,1%	0,0%
Top 10	0,7%	0,5%	0,4%
Top 50	2,7%	2,0%	1,8%
Top 100	4,7%	3,8%	3,2%
<b>Información de los Préstamos</b>			
Préstamo de mayor monto vigente	8.512.128	8.934.502	8.915.652
Préstamo de menor monto vigente	4.245	1.550	945
Préstamo de mayor monto original	8.850.000	9.000.000	9.000.000
Préstamo de menor monto original	11.874	5.100	1.000

### Desempeño de la cartera histórica

Para el análisis se han considerado carteras históricas de activos comparables originados por Directo. Al analizar su desempeño, se observa una morosidad mayor a 90 días que alcanzó niveles máximos levemente por encima del 20% para el período analizado (Figura 10).

**FIGURA 9:** Mora a más de 30 días – Cartera histórica

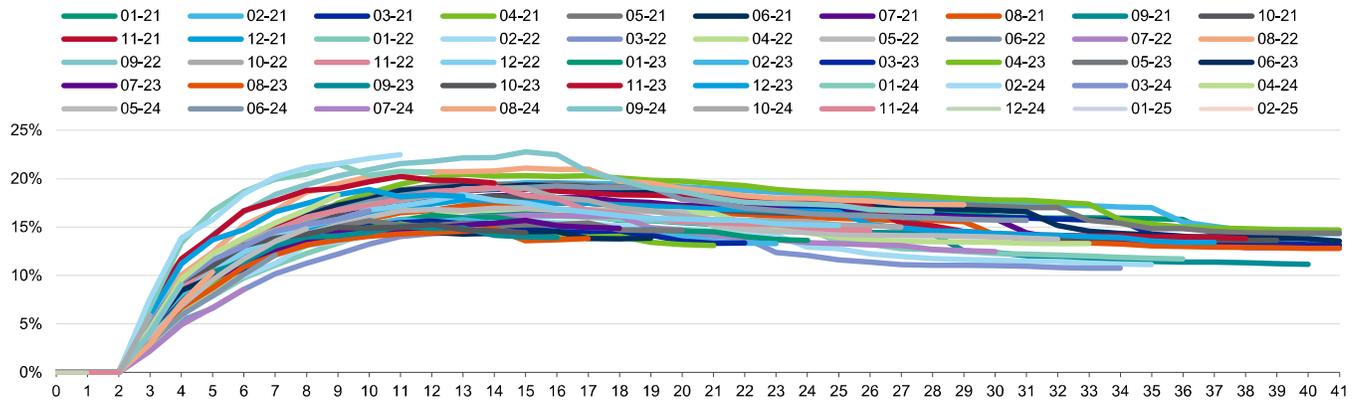
% Saldo original



Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por Directo.

**FIGURA 10:** Mora a más de 90 días – Cartera histórica

% Saldo original



Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por Directo.

**Determinación de los supuestos**

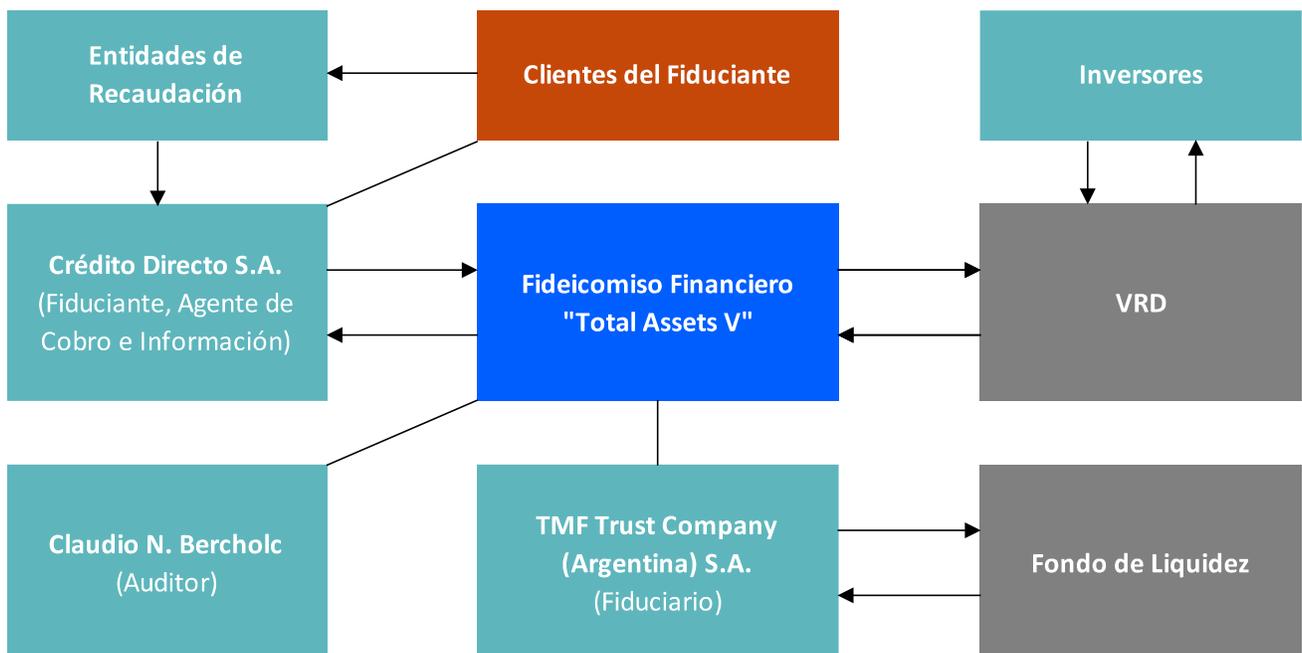
A los fines de la modelización, hemos determinado un supuesto de pérdida esperada de la cartera cedida sobre la base de la información histórica analizada y considerando las expectativas de Moody's Local Argentina en virtud del contexto actual. Asimismo, se ha considerado la composición inicial de la cartera cedida en relación con los distintos segmentos que la conforman.

Adicionalmente, se ha determinado un múltiplo de pérdida esperada (múltiplo EL) considerando la cantidad, calidad y relevancia de los datos históricos, la experiencia del originador y administrador, la volatilidad histórica de las pérdidas observadas, el plazo promedio de los préstamos securitizados, los riesgos de contraparte, los mecanismos de cobranza y la vida remanente de la cartera vigente.

Moody's Local Argentina ha utilizado un supuesto de prepagos en línea con lo observado en el desempeño histórico de las carteras securitizadas.

**Análisis de la estructura**

Esquema de la estructura



1. Directo originó préstamos personales que fueron otorgados a personas humanas. Dichos préstamos fueron asignados al Fideicomiso Financiero "Total Assets V", establecido en Argentina de acuerdo con Código Civil y Comercial de la Nación (Ley 26.994).
2. El Fiduciario emite Valores Representativos de Deuda que son respaldados por los préstamos personales subyacentes.
3. Los recursos de la emisión fueron utilizados para pagar a Directo el precio correspondiente por los préstamos personales subyacentes. Los fondos de gastos y de liquidez se constituyen con el flujo proveniente de la colocación del Fideicomiso Financiero.
4. Los deudores pagan las cuotas correspondientes a los préstamos subyacentes a través de los canales habilitados. La cobranza se transfiere al Fiduciante, para luego ser transferidas a la cuenta fiduciaria dentro de los plazos establecidos por la normativa vigente.
5. El Fiduciario aplica las cobranzas recibidas al pago de los intereses y al capital de los títulos de los VRD.
6. Claudio Norberto Bercholc audita los estados contables del fideicomiso.

### Resumen de la estructura

- **Resumen de interés y capital:** TMF Trust Company (Argentina) S.A. (emisor y fiduciario) emitirá tres clases de Valores Representativos de Deuda (VRDA, VRDB y VRDC), denominados en pesos y respaldados por una cartera estática de préstamos personales originados por Directo. La estructura de pagos es turbo secuencial. Los VRD reciben pagos mensuales de interés y capital.
- **Gastos del fideicomiso:** Los gastos ordinarios del fideicomiso se encuentran definidos en los documentos de transacción y serán afrontados con el fondo de gastos. En caso de que los gastos excedan el fondo de gastos, se utilizarán flujos de la cobranza para afrontar los gastos.
- **Fondo de gastos:** El Fiduciario retendrá del producido de la colocación la suma correspondiente para la integración del fondo de gastos.
- **Fondos de liquidez:** El Fiduciario retendrá del producido de la colocación la suma equivalente a 2,3x el devengamiento de 30 días corridos de intereses bajo los VRDA calculados sobre saldo de capital, a una tasa de interés equivalente al promedio aritmético simple entre la tasa de interés mínima y máxima, siempre que el mismo, al momento del cálculo, no supere el 5,5% del valor nominal residual de los valores fiduciarios.

### Asignación de pagos establecidas<sup>1</sup>

El flujo de fondos correspondiente a cada mes de cobranza es asignado de la siguiente manera en cada fecha de pago mensual:

---

#### Durante la vigencia de los VRDA

1. Al pago de los adelantos que hubiera efectuado el Agente de Cobro e Información y a la devolución de las sumas pendientes de devolución que hubiera efectuado el Fiduciante según lo establecido en los documentos de la transacción;
2. Constitución o reconstitución según el caso, del fondo de gastos, el fondo de liquidez y el fondo de reserva impositivo;
3. Interés de los VRDA;
4. Amortización de los VRDA;

#### Una vez cancelados completamente los VRDA

5. Devolución al Fiduciante del saldo del producido de colocación retenido en concepto de fondo de liquidez pendiente de liberación;
6. Interés de los VRDB;
7. Amortización de los VRDB;

#### Una vez cancelados completamente los VRDB

8. Interés de los VRDC;
9. Amortización de los VRDC;
10. Constitución o reconstitución del fondo de contingencias.

---

<sup>1</sup> La asignación de pagos exhibida anteriormente se encuentra resumida. Para información más detallada referirse al Suplemento de Prospecto y contrato de Fideicomiso.

## Participantes de la transacción<sup>2</sup>

### Fiduciario – TMF Company (Argentina) S.A.

TMF Group nació hace más de 20 años en Holanda y opera en distintos países del mundo donde ofrece servicios administrativos, fiduciarios, contables y de recursos humanos a compañías de diversas industrias y sectores económicos. En los últimos años ha crecido –orgánicamente y a través de adquisiciones- como proveedor de servicios fiduciarios global. A nivel local, TMF Trust Company (Argentina) S.A. es uno de los principales fiduciarios de la Argentina por monto y cantidad de emisiones.

TMF Trust Company (Argentina) S.A. se especializa en negocios fiduciarios, tiene como actividad principal la actuación como fiduciario y cuenta con una organización administrativa propia y adecuada para prestar el servicio ofrecido en forma personalizada. La sociedad cuenta con personal calificado y especializado en el área de fideicomisos. La empresa participa en el desarrollo de instrumentos tales como fideicomisos de garantía, fideicomisos de administración, fideicomisos inmobiliarios, fideicomisos financieros (con y sin oferta pública) y escrows.

### Fiduciante & Agente de Cobro e Información – Crédito Directo S.A.

Directo es una compañía constituida en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires en el año 2011, inicialmente denominada “Credilogros S.A.” hasta el año 2014, cuando modificó su razón social a la que posee actualmente. La empresa se dedica a la prestación de asistencia financiera a personas humanas, a partir del otorgamiento de préstamos personales para consumo a través de los comercios adheridos. En tal sentido, Directo se encuentra registrada en el BCRA como proveedor no financiero de créditos.

Actualmente, Directo forma parte de un grupo económico, siendo su principal accionista Grupo ST S.A. ([A.ar/EST](#)). Al cierre del ejercicio de 2024, Directo contaba con activos por ARS49.985,1 millones y un patrimonio neto de ARS 7.886,7 millones, habiendo obtenido un resultado neto de ARS 1.846,2 millones.

### Características del originador

Prácticas de promoción para la originación de préstamos personales	Los préstamos se originan a través de la red de comercios adheridos al sistema de financiación de Directo.
Políticas de aprobación	La evaluación de toda solicitud se realiza de manera descentralizada en cada comercio adherido a través de los sistemas y herramientas para el alta y seguimiento de los préstamos, establecidos por Directo. Según política de la compañía, no se otorgan préstamos por excepción.

## Otras Consideraciones

### Consideraciones legales

El Código Civil y Comercial de la Nación (Ley 26.994) regula la securitización en Argentina. Un fideicomiso implica la transferencia de la propiedad sobre ciertos bienes al fiduciario para que los administre de acuerdo a las condiciones establecidas en cada contrato de fideicomiso.

Bajo la ley argentina, los activos en el fideicomiso son considerados de “falencia remota” y poseen un estado separado tanto del fiduciario como del fiduciante. Por lo tanto, los activos bajo el fideicomiso no son sujeto de acciones individuales o colectivas de los acreedores del fiduciario o del fiduciante.

### Riesgos operativos

La transacción posee una moderada dependencia de Directo como agente de cobro e información de los créditos. En tal sentido, ante un eventual reemplazo de dicha contraparte durante la vida de la transacción, la cobranza de los préstamos podría verse afectada, con demoras y aumentos en los incumplimientos de forma temporal hasta tanto una nueva contraparte pueda restablecer la cobranza de los créditos que componen la cartera de la presente transacción.

<sup>2</sup> Información de los participantes en base a los documentos de la transacción.

**Consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo**

La actividad que desarrolla Crédito Directo S.A. no tiene un impacto sobre el medio ambiente y, por consiguiente, la compañía no cuenta con una política ambiental.

Por otro lado, el gobierno corporativo es relevante para todas las entidades y es importante para los inversores porque las debilidades del gobierno corporativo pueden conducir a un deterioro en la calidad crediticia de una entidad, mientras que las fortalezas de sus prácticas pueden beneficiar su perfil crediticio. Cuando la calidad crediticia se deteriora debido a una gobernanza débil, como una falla en sus controles internos, puede tomar mucho tiempo recuperarse.

**Monitoreo**

Moody's Local Argentina efectúa el monitoreo de la transacción para asegurarse de que continúe desempeñándose de la manera esperada, incluyendo chequeos de las calificaciones relacionadas y la revisión de los informes periódicos de desempeño y reportes sobre la cuenta fiduciaria y las inversiones temporales, de corresponder.

**Información Complementaria**

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
<b>Fideicomiso Financiero "Total Assets V"</b>				
Valores Representativos de Deuda Clase A (VRDA)	AAA.ar (sf)	-	AAA.ar (sf)	-
Valores Representativos de Deuda Clase B (VRDB)	BBB.ar (sf)	-	BBB.ar (sf)	-
Valores Representativos de Deuda Clase C (VRDC)	CCC.ar (sf)	-	B.ar (sf)	-

**Información considerada para la calificación.**

- Borradores de los documentos de la transacción (Suplemento de Prospecto y el Contrato de Fideicomiso Financiero).
- Información de cartera. La información del corte de cartera está incluida en el suplemento de prospecto.

**Definición de las calificaciones asignadas.**

- **AAA.ar (sf)**: Emisores o emisiones calificados en **AAA.ar** con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otros emisores locales.
- **BBB.ar (sf)**: Emisores o emisiones calificados en **BBB.ar** con una calidad crediticia promedio en comparación con otros emisores locales.
- **CCC.ar (sf)**: Emisores o emisiones calificados en **CCC.ar** con una calidad crediticia muy débil en comparación con otros emisores locales y que es posible que estén en incumplimiento o casi en incumplimiento, normalmente con perspectivas moderadas de recuperación.
- El indicador (sf) significa que los títulos de deuda o certificados de participación de fideicomiso financieros corresponden a un instrumento de financiamiento estructurado (*structured finance*, por sus siglas en inglés).

Moody's Local Argentina agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC. El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica

**Metodología Utilizada.**

- Metodología de Calificación de Transacciones de Finanzas Estructuradas - (18/12/2024), disponible en <https://moodylocal.com.ar/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/metodologias-de-calificacion/> y <https://www.argentina.gob.ar/cnv>

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

**LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHO FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [ir.moody's.com](http://ir.moody's.com) bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur, JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.