

Fideicomisos Financieros  
**AMFAyS Serie 43**

**Fiduciante y**

**Administrador:** Asociación Mutual de las Fuerzas Armadas y de Seguridad (AMFAyS)

**Fiduciario y Emisor**

TMF Trust Company (Argentina) S.A.

**Calificación**

VDF Clase A "AA(ff)" PE  
VDF Clase B "BBB(ff)" PE

**Calificación anterior del 01/12/2023**

VDF Clase A "AA(ff)" PE  
VDF Clase B "BBB(ff)" PE

**Tipo de informe**

Preliminar

**Metodología de Calificación**

Se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgos para Fideicomisos Financieros aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 17.283/14

**Analistas**

Juan Manuel Salvatierra  
[jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)

Martín Iutrzenko

[miutrzenko@untref.edu.ar](mailto:miutrzenko@untref.edu.ar)

**Fecha de calificación**

22 de enero de 2024

**Advertencia**

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

**Calificaciones**

Títulos a emitir	Monto por hasta VN	Part. s/Valor Fid.	Part. s/Emisión	Subord Real (%)	Venc. Estimado	Calificación	Persp.
VDF A	\$282.354.576	52,40%	79,21%	29,03%	Oct 2025	AA(ff)	Estable
VDF B	\$5.388.446	1,00%	1,51%	27,68%	Dic 2025	BBB(ff)	Estable
VDF C	\$68.702.688	12,75%	19,27%	10,41%	Sept 2026	Sin Calif.	NA

VDF: Valores de Deuda Fiduciaria

Debido a que los títulos bajo calificación no se han colocado en el mercado a la fecha del presente informe, el análisis realizado se basa en información provisoria y no se cuenta con la documentación definitiva. Cualquier modificación de la documentación recibida, de las características de la cartera y/o de la estructura financiera propuesta podría resultar en una modificación de las calificaciones asignadas.

**Fundamentos de la calificación**

UNTREF UCR UP confirma las calificaciones preliminares de los VDFA y VDFB, luego de la modificación de la cartera, estructura y tasas máximas del FF AMFAyS 43.

**Nivel de subordinación:** los VDFA y VDFB cuentan con un sólido nivel de subordinación sobre el capital nominal cedido, que implica una fortaleza crediticia compatible con las calificaciones otorgadas.

**Estructura totalmente secuencial:** el tipo de estructura financiera permite aumentar los niveles de subordinación para cada VDF en la medida que los mismos reciban las amortizaciones de capital. Los VDFA perciben sus pagos correspondientes a interés y amortización y una vez cancelados totalmente percibirán los pagos de interés y amortización los VDFB.

**Nivel de estrés aplicado:** Los VDFA y los VDFB soportan una pérdida del flujo total por mora, prepagos, gastos e impuestos compatible con las calificaciones asignadas.

**Fondo de reserva:** el fideicomiso cuenta con un fondo de reserva que permite afrontar cualquier inconveniente con los pagos de interés mitigando el riesgo de administración.

**Criterios de elegibilidad:** los créditos a ceder al fideicomiso cuentan con ciertos criterios de elegibilidad que permiten asumir un comportamiento crediticio superior al de la totalidad de la cartera.

**Participantes:** UNTREF ACR UP entiende que el Fiduciante, en su rol de Administrador, y el Fiduciario cuentan con una capacidad operativa y de gestión adecuada para afrontar la administración de la cartera cedida.

**Desempeño de transacciones anteriores (track record):** La mutual AMFAyS cuenta hasta la actualidad con 42 series emitidas. Del total mencionado, 36 ya fueron canceladas totalmente, quedando vigentes las series 37 a 42.

## Análisis y desempeño de los activos

La cartera a integrar del fideicomiso estará compuesta por créditos originados bajo los códigos de descuentos del Decreto PEN 14/12 (físicos o legajos digitales) y ANSES.

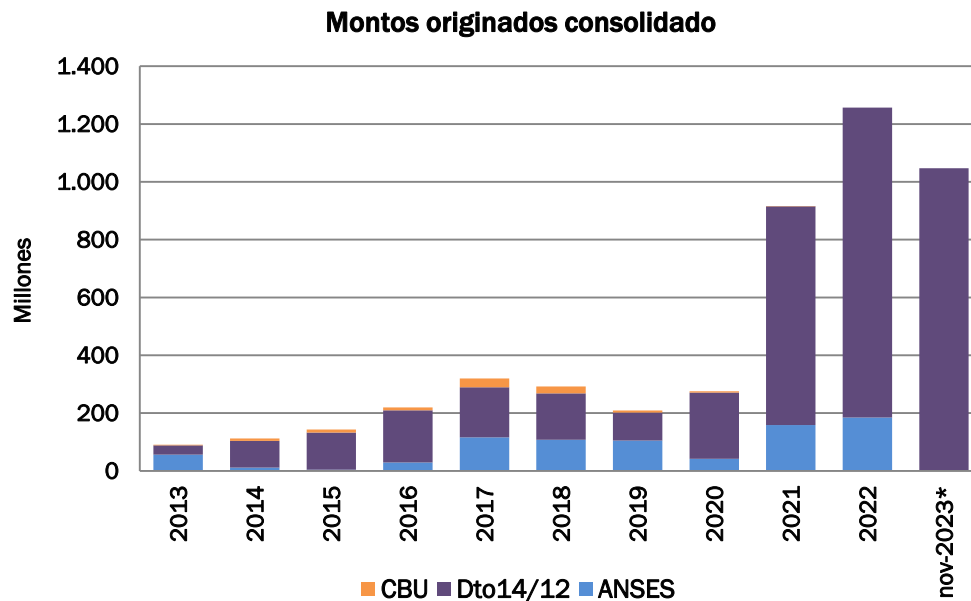
Debido a que la cartera no ha sido integrada a la fecha del presente informe, no se pueden detallar las características de la misma.

Del análisis efectuado de la cartera con código de descuento Decreto PEN 14/12 (físicos) se observa que la morosidad presenta un nivel de atrasos mayor a 90 días con máximos del 7,75% y un promedio de 2,30% en los últimos 36 meses. Respecto del mecanismo de repago de los créditos, la cuota se debita automáticamente del recibo de haberes. En este caso la morosidad se genera principalmente por que los créditos no poseen seguro de vida y por algún atraso administrativo en la rendición de los fondos.

Los legajos digitales presentan un bajo nivel de morosidad mayor a 90 días con un promedio del 0,84% desde marzo de 2022. Vale mencionar que los procedimientos y criterios aplicados en la originación de esta clase de préstamos (digitales) son asimilables a los físicos, por lo que no se espera un impacto en la performance (desempeño) de la cartera que se deba destacar. Esta alternativa digital lo que sí permite es la simplificación en algunos aspectos administrativos en la originación de créditos por parte de AMFAyS.

Respecto de la cartera de AMFAyS con código de descuento ANSES se observa que el nivel de mora mayor a 90 días es bajo históricamente y se mantiene el mismo comportamiento para los últimos 24 meses (un promedio de 0,96% y un máximo de 10,96%). Esto se debe principalmente al mecanismo de repago de los créditos, donde la cuota se debita automáticamente del recibo de haberes. En este caso la morosidad se genera principalmente por que los créditos no poseen seguro de vida y por algún atraso administrativo en la rendición de los fondos.

En cuanto a la originación de dichas carteras se exhibe el siguiente gráfico con la participación y montos colocados desde 2013 hasta noviembre 2023 inclusive.



Nota: (\*) solo se incluye lo originado hasta noviembre 2023 inclusive.

La cartera cedida está compuesta por un total de 2.602 préstamos personales, perteneciente a 2.228 deudores. A continuación, se detallan las características de la cartera fideicomitada a la fecha de corte:

<b>Características FF AMFAYS 43 al 05.01.2024</b>		
	<b>ANSES</b>	<b>DTO. PEN 14/12</b>
Monto total transferido	\$11.272.016	\$1.031.594.690
Saldo de capital transferido	\$4.123.646	\$393.739.612
Interés transferido	\$7.148.371	\$637.855.079
Tasa prom. pond. saldo de Capital	104,61%	113,93%
Créditos cedidos	62	2.540
Clientes cedidos	49	2.179
Saldo de capital (por cliente)	\$84.156,04	\$179.409,55
Vida rem. pond. por saldo de capital (meses)	28,38	23,85
Monto de la cuota prom.	\$6.400,94	\$19.839,06

### **Análisis de sensibilidad de los flujos de fondos**

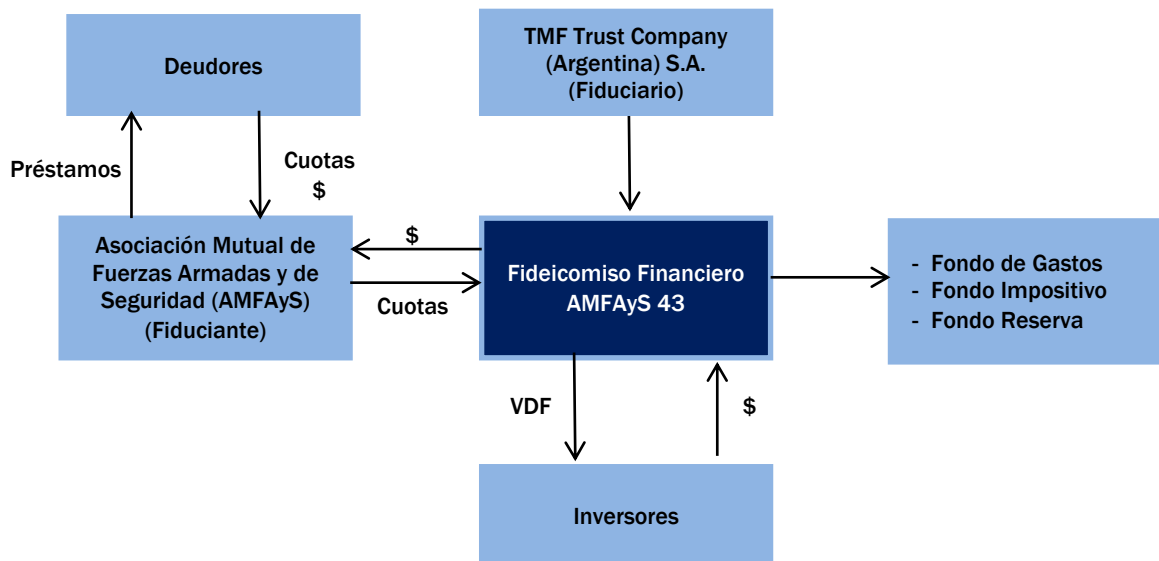
Para la evaluación de los títulos valores a emitirse, UNTREF ACR UP se basó en los siguientes supuestos y mejoras crediticias que presenta la operación:

- Cartera cedida: la cartera de créditos con respecto al capital cedido se compone de la línea Decreto PEN 14/12 por un 98,96% y de la línea ANSES por un 1,04%.
- Nivel de morosidad y prepago: se estimó el nivel de morosidad de cada línea considerando la participación estimada para la serie en análisis. En cuanto al nivel de prepago, debido a que el nivel histórico de la cartera total es casi inexistente, la agencia contempló un nivel de prepago del 2%, debido a que en la estructura propuesta la cesión de la cartera será a descuento, por lo que los VDF se emitirán sobre los futuros intereses a devengar. Mora y precancelaciones se estiman en conjunto como 4% del total cedido.
- Nivel de subordinación: el análisis del repago de los VDF se realizó asumiendo un nivel de subordinación real (sobre capital nominal) del 29,03% para los VDFA y del 27,68% para los VDFB. La emisión se realiza con una sobreintegración de \$182.398.902, siendo del 33,85% del valor fideicomitado.
- Tasa a devengar de los VDF: se estimó que los VDF devengarán hasta su cancelación total, una tasa máxima del 155% para la Clase A y del 156% para la Clase B. Para la Clase C se consideró una tasa fija del 34%.
- Tasa de descuento: la cartera se cedió a una tasa de descuento del 111% n.a. sobre el Valor fideicomitado.
- Diferencial de tasas: se calcula como la diferencia existente entre el rendimiento de la cartera y la tasa que devengan los títulos a emitir.
- Fondo de reserva: se consideró la existencia de un fondo de reserva que será, durante toda la vida de los VDFA de \$27.000.000 (equivalente al 7,57% de la emisión); una vez cancelados los VDFA, será equivalente a la suma de \$200.000, hasta la cancelación total de los VDFB.
- Estructura totalmente secuencial: se considera una estructura secuencial en capital e interés. Es decir, el título senior (VDFA) recibirá los pagos de amortización de capital luego de los pagos de intereses correspondientes a los VDFA y hasta la cancelación total. Luego el flujo de fondos se destinará al repago del

capital de los VFDB, luego del pago de intereses de la clase, hasta su cancelación total. Este tipo de estructura permite mejorar el nivel de subordinación de cada uno de los títulos a medida que se van perfeccionando las amortizaciones de capital.

- Criterios de elegibilidad: se consideró que los créditos a integrar al fideicomiso contemplarán ciertos parámetros de elección, como haber sido originados por el fiduciante conforme con sus normas de originación y que posean título perfecto, libre de todo gravamen; que sean una obligación de pago legal, válida y vinculante de los deudores bajo dichos préstamos, para los créditos Decreto 14/2012 (físicos y digitales) y ANSES ingresó la cobranza correspondiente a la última fecha de vencimiento o bien cuentan con la autorización de descuento emitida por el Organismo correspondiente.
- UNTREF ACR UP sensibilizó el flujo de fondos teórico de los créditos para determinar el nivel máximo de pérdida de flujo que soporta cada VDF, asumiendo distintos escenarios de estrés para cada una de las variables analizadas (morosidad, precancelación, gastos, impuestos y tasa máximas a devengar por los VDF). Esta sensibilización arroja como resultado que los VDFA y los VDFB soportan una pérdida de flujo de fondos acorde con las calificaciones asignadas.

### Estructura financiera de la operación



Del producido de la colocación de los títulos valores, se retendrán para la constitución de un fondo de gastos \$300.000 y para el fondo de reserva el monto de \$27.000.000. El fondo de reserva se mantendrá en ese monto durante toda la vida de los VDFA, y una vez cancelados, será equivalente a la suma de \$200.000, hasta la cancelación total de los VDFB. Los importes acumulados en este fondo podrán ser utilizados por el fiduciario en cada fecha de pago de servicios para cubrir cualquier faltante que se produzca en la cuenta fiduciaria y que no permita afrontar el pago en la respectiva fecha de pago de los servicios de interés sobre los VDFA y, una vez cancelados éstos, para el pago de servicios de interés sobre los VDFB.

AMFAyS actuará como administrador y agente de cobro de los préstamos cedidos. Desde la fecha de acreditación de las cobranzas en las cuentas recaudadoras y hasta la percepción efectiva de las mismas por el fiduciario por transmisión del fiduciante a la cuenta fiduciaria, dichas sumas serán de propiedad del fideicomiso. Dentro de los 3 días hábiles siguientes de la percepción de las cobranzas en las cuentas recaudadoras, el administrador deberá transferir las cobranzas al fiduciario en la cuenta fiduciaria.

El total de fondos ingresados al fideicomiso como consecuencia del cobro de los préstamos y del rendimiento de las colocaciones realizadas por excedentes de liquidez transitorios, se distribuirán de la siguiente forma y orden:

Estando vigentes los VDFA:

1. A la recomposición del fondo de gastos;
2. Al pago de los gastos deducibles;
3. A la recomposición del fondo de reserva;
4. A la recomposición del fondo de reserva impositivo; de corresponder
5. Al pago del interés de la clase A;
6. Al pago de amortización de la clase A;
7. A la liberación del excedente del fondo de reserva a favor del fiduciante,

Cancelados íntegramente los VDFA:

8. A la recomposición del fondo de gastos;
9. Al pago de los gastos deducibles;
10. A la recomposición del fondo de reserva;
11. A la recomposición del fondo de reserva impositivo; de corresponder
12. Al pago del interés de la clase B;
13. Al pago de amortización de la clase B;
14. A la liberación del excedente del fondo de reserva a favor del fiduciante,

Cancelados íntegramente los VDFB:

15. A la recomposición del fondo de gastos;
16. Al pago de los gastos deducibles;
17. A la recomposición del fondo de reserva impositivo; de corresponder
18. Al pago del interés de la clase C;
19. Al pago de amortización de la clase C.

Cancelados íntegramente los VDFC:

20. Al reintegro de la sobreintegración al fiduciante, de corresponder;
21. Cualquier remanente existente será transferido al fideicomisario.

A continuación, se describe las condiciones de emisión de cada título:

Títulos a emitir	Monto por hasta VN	Vencimiento Estimado	Pagos de capital e Interés	Tasa de Interés
VDF Clase A	\$282.354.576	Oct 2025	Mensual	BADLAR + 1,0%. Mín. 110% Máx. 155%
VDF Clase B	\$5.388.446	Dic 2025	Mensual	BADLAR + 1,0%. Mín. 111% Máx. 156%
VDF Clase C	\$68.702.688	Sept 2026	Mensual	Tasa fija de 34%

Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA): tendrán derecho al cobro de los siguientes servicios, una vez realizadas las contribuciones al fondo de reserva y al fondo de gastos si correspondiera: (i) en concepto de interés, la Tasa BADLAR de Bancos Privados más 100 puntos básicos, con un mínimo del 110% n.a. y un máximo del 155% n.a. devengado durante el período de devengamiento y; (ii) en concepto de amortización

la totalidad de los ingresos imputables a los activos fideicomitidos percibidos hasta el séptimo día hábil bursátil anterior a una fecha de pago de servicios, luego de deducir el interés de los VDFA.

Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB): tendrán derecho al cobro de los siguientes servicios, una vez realizada la recomposición del fondo de reserva y del fondo de gastos, si correspondiere: (i) en concepto de interés, la Tasa BADLAR de Bancos Privados que se determine para el respectivo período de devengamiento; en todos los casos con más 100 puntos básicos, con un mínimo del 111% n.a. y un máximo del 156% n.a. una vez cancelados totalmente los VDFA y; (ii) en concepto de amortización la totalidad de los ingresos imputables a los activos fideicomitidos percibidos hasta el séptimo día hábil bursátil anterior a una fecha de pago de servicios, una vez cancelados íntegramente los VDFA y luego de deducir el interés de los VDFB. Si en alguna fecha de pago de servicios en la cual corresponda pagar a los VDFB no existieran fondos suficientes para el pago total de los intereses devengados de dicha clase o si en cualquier fecha de pago de servicios posterior al 30 de diciembre del 2024 no se hubiera abonado la totalidad de los intereses devengados, los intereses devengados impagos se capitalizarán en los términos de lo dispuesto en el artículo 770 (a) del Código Civil y Comercial de la Nación.

Valores de Deuda Fiduciaria Clase C (VDFC): tendrán derecho al cobro de los siguientes servicios, una vez cancelados íntegramente los VDFA y VDFB y realizada la recomposición del fondo de gastos, si correspondiere y una vez restituido el remanente del fondo de reserva al fiduciante: (i) en concepto de interés, una tasa fija equivalente al 34,0% n.a. devengado durante el período de devengamiento y; (ii) en concepto de amortización la totalidad de los ingresos imputables a los activos fideicomitidos percibidos hasta el séptimo día hábil bursátil anterior a una fecha de pago de servicios, luego de deducir el interés de los VDFC.

El vencimiento final de cada clase de los VDF se producirá a los 90 días de la fecha de vencimiento normal del préstamo de mayor plazo (octubre de 2027).

En caso de que el fiduciario deba reemplazar al fiduciante como administrador de la cartera, la función será asumida por un administrador sustituto quien será designado por el Fiduciario de acuerdo a lo estipulado en el Contrato del Fideicomiso. El administrador deberá transferir al administrador sucesor todos los registros, documentación e información necesaria para el cobro de los activos fideicomitidos.

## Estructura legal

De acuerdo a la opinión legal recibida por parte del asesor legal de la transacción el 29/12/2023, los contratos de fideicomiso y la estructura propuesta inicialmente para la titulización, cumplen íntegramente con lo dispuesto por los Capítulos 30 y 31 del Libro 3°, Título IV, del Código Civil y Comercial de la Nación y de la Ley de Fideicomiso y sus normas complementarias y las normas concernientes al procedimiento de oferta pública de los Valores Fiduciarios, sujeta en última instancia a la aprobación de la Comisión Nacional de Valores (CNV) y demás organismos intervinientes. Los respectivos órganos de administración han emitido autorizaciones especiales y poderes que alcanzan de modo suficiente para suscribir en su oportunidad, los instrumentos legales inherentes al Programa y al Fideicomiso Financiero AMFAyS – Serie 43.

Respecto de la cesión en propiedad fiduciaria de los activos fideicomitidos, AMFAyS producirá en favor del fiduciario, la cesión fiduciaria de los préstamos en los términos de lo dispuesto por los Capítulos 30 y 31 del Libro 3°, Título IV, del Código Civil y Comercial de la Nación y de la Ley de Fideicomiso y los artículos 70 a 72 de la Ley de Fideicomiso y en beneficio de los tenedores.

El fiduciante cederá durante la etapa de integración al fiduciario, exclusivamente en su carácter de fiduciario del Fideicomiso Financiero “AMFAyS Serie 43”, en los términos y alcances de lo dispuesto en los Capítulos 30 y 31 del Libro 3°, Título IV, del Código Civil y Comercial de la Nación y de los artículos 1614,



1701 y concordantes del Código Civil y Comercial de la Nación, y el fiduciario aceptará, en representación del fideicomiso financiero y no a título personal, la propiedad fiduciaria de los activos fideicomitidos, detallados en cada comunicación de cesión, tal como se expone en el contrato de fideicomiso, en beneficio de los tenedores, colocándose así el fideicomiso financiero en su mismo lugar y prelación bajo los activos fideicomitidos que integrarán el patrimonio fideicomitado.

Con respecto a los préstamos originados bajo el Procedimiento de Originación de Legajo Paperless Código de Descuento SGEF de AMFAyS, el asesor legal realiza un informe especial sobre los criterios de originación de créditos a distancia a través de medios digitales que aplica la entidad. En el mencionado informe destaca que varias de las acciones descritas en el Manual de Operaciones que implementa AMFAyS en relación con la operatoria, son ejecutadas por proveedores externos que, si bien no se ha evaluado su actividad y prestigio, presuponen un proceso conformado profesionalmente y con resultados comprobables. Asimismo, la opinión manifiesta que los procedimientos básicos establecidos por AMFAyS en el proceso de originación de ayudas económicas cien por ciento digitales, reúne requisitos básicos de la firma electrónica para ser considerada hábil para este tipo de propósitos. Sin perjuicio de lo establecido, y teniendo en cuenta que los servicios de solicitud de ayuda económica mutual (SAEM) se otorgan exclusivamente a asociados de la entidad, este proceso se complementa con el procedimiento electrónico de asociación de los tomadores de las ayudas económicas que al momento de formalizar este servicio no sean asociados de la entidad, el cual no se ha verificado.

Por otro lado, menciona que los organismos rectores (BCRA y CNV) no generan restricciones para la adquisición por parte de las entidades reguladas o de fideicomisos financieros con oferta pública, de carteras de crédito originadas digitalmente y tampoco se ha necesitado a la fecha una autorización expresa para ello, la concertación de operaciones de cesión de crédito con este tipo de activo requiere independientemente de la modalidad de la operación ciertas pautas y características que se mencionan detalladamente en el dictamen.

Para finalizar, el dictamen menciona que los créditos originados digitalmente, no cuentan hasta la fecha con título ejecutivo materialmente ejecutable en todas las jurisdicciones judiciales del país en forma uniforme. Esto limita la ejecución de morosos y obliga al adquirente de la cartera a evaluar otros mecanismos de recupero de activos morosos y una calificación preliminar del riesgo potencial de incobrabilidad, diferente al tradicional. Sin embargo, en el caso en análisis, la existencia de códigos de descuento de haberes otorgados por autoridad pública de manera formal a AMFAyS, tiene a minimizar la incidencia de esta problemática, en tanto, el historial de mora de este tipo de carteras es bajo.

## **Análisis de los principales participantes de la transacción**

TMF Trust Company (Argentina) S.A. (antes denominada EQUITY TRUST Company (Argentina) S.A.) actuará como Fiduciario de la presente transacción. Se encuentra inscripto en el Registro de Fiduciarios Financieros bajo el N° 40, inscripción ordenada mediante la Resolución 14.582 del 07/08/2003 de la CNV. Se especializa en negocios fiduciarios, tiene como actividad principal y exclusiva 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. Participa en el desarrollo de instrumentos tales como Fideicomisos de Garantía, Fideicomisos de Administración, Fideicomisos Inmobiliarios, Fideicomisos Financieros (con y sin oferta pública).

La Asociación Mutual de las Fuerzas Armadas y de Seguridad (AMFAyS) actuará como fiduciante y administrador. Está dedicada al servicio de ayuda económica mutual y tiene su domicilio legal y su sede social en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Inició sus actividades en el año 1995 y obtuvo su personería jurídica el 09/06/1995 por Resolución INAM N° 782, Matrícula N° 1894/95, siendo en la actualidad su organismo de contralor el Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social (INAES). Brinda servicios y

beneficios a sus asociados tales como subsidios, asesoramientos, créditos personales, préstamos para consumo, turismo, proveeduría, tarjetas de consumo con descuentos en combustibles y compras en comercios adheridos. Además de su casa central, cuenta con diversos canales de comercialización con una red de comercializadores en distintos puntos del país tales como: Provincia de Buenos Aires, Salta, Chaco, Misiones, Corrientes, Rosario, Santa Fe, Córdoba, La Rioja, Neuquén y Santa Cruz. En relación con los préstamos de consumo, AMFAYS considera que existen necesidades en los particulares que aún no están totalmente cubiertas por las entidades del sector, conformando un segmento socioeconómico de bajos ingresos y en su mayor parte no bancarizado. Por estas razones decidió crear una división especial para atender específicamente este segmento de la población con necesidades básicas a cubrir, sin apartarse de la estrategia operativa aprobada en sus reglamentos operativos. La estrategia para seguir para la introducción de estos préstamos, diferencia dos etapas: (i) comienza por la introducción de préstamos al segmento antes mencionado y; (ii) en una segunda etapa, se completa con el ofrecimiento de otros productos con mayor valor agregado para los afiliados, entre los que se encuentran las tarjetas de descuentos, seguros y telefonía celular.

Criterios y procedimiento de otorgamiento: ingresa el legajo a la mutual donde se verifica el armado del legajo con la siguiente documentación: solicitud de crédito personal, solicitud de socio A.M.F.A.yS, pagaré, documento de identidad, último recibo de haberes, credencial de la fuerza a la que pertenece (opcional), impuesto a nombre del titular o certificado de domicilio, autorización de descuento de las remuneraciones y/o haberes, convenio de descuento, modificación de convenio de descuento, y respecto de los préstamos con código de descuento ANSES, los certificados de autorización de descuento. Se completa con los informes comerciales y pasa a riesgo para su aprobación. Si se aprueba, se carga en el sistema de AMFAYS y se completa con los importes los formularios requeridos por cada ente y pasa a administración para su liquidación. Si pasa la revisión, se devuelve el legajo al departamento comercial.

El circuito operativo básico se da con el ingreso de carpetas, los legajos son chequeados para verificar que no existan faltantes, que las copias estén chequeadas contra originales. Se ingresan en la planilla diaria de ingresos destinada para control de ingreso de documentación por vendedor / monto / ente / asociado. Una vez chequeada la documentación se confecciona la carátula donde se tilda en los casilleros correspondientes la documentación presentada y las observaciones si existieran. Se sacan e imprimen informes crediticios (NOSIS - RIESGOFAX) para ser analizados por riesgos. El legajo completo y verificado se pasa al sector de riesgo para su análisis y posterior aprobación o rechazo. Si el legajo es aprobado vuelve al sector operaciones para continuar el circuito. Los legajos aprobados son cargados en el sistema AMFAYS y se realiza el ingreso de la afectación en la página destinada para tal fin (@descuentos) emitiendo un comprobante que se envía al comercializador vía mail o correspondencia para ser debidamente firmado por el solicitante del crédito. Una vez finalizado el informe de descuentos y la carga en el sistema se procede a la generación de planillas para el circuito diario de procuración de fondos para créditos aprobados, pagos en el acto, bancos y transferencias, consistiendo esto en volcar los datos precisos y solicitados por los bancos intervinientes para generar el pago y se pasa a administración. Se generan copias de estas planillas firmadas por operaciones y riesgos para informar a los sectores involucrados de las aprobaciones y pagos a realizarse en el día. Se realiza el sellado de los recibos de haberes afectados (monto, cuota, cantidad de cuotas) para ser reintegrados a los beneficiarios. Una vez realizados los pagos y obtenidos los comprobantes de los mismos de administración se informa los números de giro a los comercializadores (si fueran realizados por este medio), se anexan giros a los legajos y se pasan a archivo.

Teniendo en cuenta que los préstamos otorgados a los afiliados de AMFAYS son repagados exclusivamente a través del descuento del importe de la cuota directamente de los haberes del solicitante, utilizando los códigos de descuento, los sistemas de información son claves para la administración de los préstamos ya que el fiduciante debe realizar las siguientes tareas:

- Informar a los Organismos de Retención los descuentos que deben ser aplicados,



- Realizar la conciliación con los montos efectivamente debitados,
- Identificar los Préstamos en Mora y realizar su seguimiento,
- Administrar el Préstamo hasta su cancelación

### **Observaciones de impacto macroeconómico y social**

UNTREF ACR UP considera que la emisión del fideicomiso financiero no genera un impacto macroeconómico y social sobre el cual deba advertir a los inversores y al público en general.

## Definiciones de las calificaciones

Valores de Deuda Fiduciaria Clase A por hasta un VN \$282.354.576: “AA(ff)” Perspectiva Estable  
Valores de Deuda Fiduciaria Clase B por hasta un VN \$5.388.446: “BBB(ff)” Perspectiva Estable

Las emisiones o emisores calificados en “AA” nacional, muestran una capacidad de pago de sus obligaciones muy buena comparativamente con otras emisiones o emisores nacionales.

Las emisiones o emisores calificados en “BBB” nacional, muestran una capacidad de pago de sus obligaciones adecuada. Cambios en las condiciones económicas, del sector o en el emisor, podrían deteriorar la capacidad de repago de las obligaciones analizadas.

Los Valores Representativos de Deuda o Certificados de Participación de fideicomisos financieros que correspondan a un fideicomiso financiero contarán con un indicador adicional “(ff)”.

La perspectiva se asigna a una calificación de largo plazo, como una opinión respecto del comportamiento de la misma en el mediano y largo plazo. Para la asignación de la perspectiva se consideran los posibles cambios en la economía, la industria y el negocio, la estructura organizacional y cualquier otro factor relevante que pudiera incidir. Las perspectivas no indican necesariamente un futuro cambio en la calificación asignada. La perspectiva estable indica que la calificación probablemente no cambie.

El presente informe de calificación no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación. El mismo debe leerse junto con la documentación legal e impositiva, el contrato de fideicomiso y el prospecto de emisión.

## Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar las calificaciones asignadas:

- Programa Global de Valores Fiduciarios por hasta V/N \$ 15.000.000.000 de la “ASOCIACIÓN MUTUAL AMFAYS”, disponible en Comisión Nacional de Valores, 25 de Mayo 174, CABA, Argentina. ([www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar))
- Borrador del Suplemento de Prospecto y Contrato del Fideicomiso Financiero “AMFAYs Serie 43”, proporcionado por StoneX Securities S.A.; Sarmiento 459, Piso 9°, CABA, Argentina
- Opinión Legal del Estudio Pettito del 29/12/2023, Abogados en relación al Fideicomiso Financiero AMFAYs Serie 43, en carácter de asesores legales de la transacción. Sarmiento 348, Piso 3, CABA, Argentina
- Información cuantitativa y cualitativa de AMFAYs proporcionada por el Fiduciante, Av. Boedo 377, Piso 1°, CABA, Argentina.
- Información histórica de la cartera de préstamos personales con código de descuento Decreto 14/12 y ANSES proporcionada por StoneX Securities SA en carácter de Organizador. Sarmiento 459, Piso 9°, CABA, Argentina.
- Flujo de fondos teórico y estructura financiera proporcionada por StoneX Securities SA en carácter de Organizador del FF AMFAYs 43. Sarmiento 459, Piso 9°, CABA, Argentina.

## Analistas:

Juan Manuel Salvatierra, [jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)

Martín Iutrzenko, [miutrzenko@untref.edu.ar](mailto:miutrzenko@untref.edu.ar)

**Responsable de la función de Relaciones con el Público:**

Nora Ramos, [nramos@untref.edu.ar](mailto:nramos@untref.edu.ar)

Fecha de la calificación: 22 de enero de 2024.-