

# CASH I

## Fideicomiso Financiero

### Estructura de capital

Clase	Calificación	Perspectiva	Monto hasta VN \$	MC <sup>a</sup>	Cupón (%)	Vencimiento final legal
TDA	AA+sf(uy)	Estable	420.985.296	23,52%	14,5%	Ene/2055
TDB	AAsf(uy)	Estable	24.763.841	19,02%	15,5%	Ene/2055
TDC	A+sf(uy)	Estable	9.905.537	17,23%	16,5%	Ene/2055
CP	BB+sf(uy)	Estable	70.912.382	3,02%	Residual	Ene/2055

TD: Títulos de Deuda- \$: Pesos - MC: Mejoras crediticias- a) Incluye sobrecolateralización y fondo de liquidez  
 Las calificaciones se basan en información provista por el originador y sus asesores a septiembre 2024. Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia, directa o indirecta, para comprar, vender o adquirir algún título valor. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

### Factores relevantes de la calificación

**Acción de calificación:** FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO "Afilada de Fitch Ratings" (en adelante, FIX) sube las calificaciones de los TDA, TDB, TDC y CP emitidos a su monto ampliado por el Fideicomiso Financiero Cash I, a AA+sf(uy), AAsf(uy), A+sf(uy) y BB+sf(uy) desde AAsf(uy), A sf(uy), A-sf(uy) y BB-sf(uy) respectivamente, luego de recibir los documentos definitivos de la transacción y el resultado de colocación con los términos y condiciones de los instrumentos de deuda. Dado el incremento de la sobrecolateralización a 22,46%, 17,90%, 16,08% y 3,02% desde 20,19%, 15,49%, 13,61% y 0,17%.

**Elevado estrés que soportan los instrumentos:** los TDA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 46,30%, los TDB de hasta 43,54%, los TDC de hasta 42,25% y los CP de hasta 34,69% sin afectar su capacidad de repago. Las calificaciones asignadas son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los títulos y con la calidad crediticia de las contrapartes de la estructura.

**Adecuadas mejoras crediticias:** buen nivel de sobrecolateralización general de 22,46%, 17,90%, 16,08% y 3,02%, para los TDA, TDB, TDC y CP, respectivamente, según la emisión final realizada, la que incluirán un nivel subordinación real y diferencia de tasa positivo para los títulos de deuda y certificados de participación. Se trata de una estructura de pagos totalmente secuencial, buen diferencial de tasas, fondo de liquidez y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos a securitizar.

**Capacidad de administración de la cartera:** Cash S.A. demuestra una adecuada capacidad para administrar la cartera.

**Experiencia y desempeño del Fiduciario:** Amicorp Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A. posee una adecuada capacidad de desempeño como fiduciario de securitizaciones de este tipo.

### Sensibilidad de la calificación

**Desempeño del fideicomiso:** las calificaciones pueden ser afectadas negativamente en caso de que la pérdida efectiva sea superior a la estimada o por el deterioro de las operaciones del administrador. Esto será evaluado en conjunto con la evolución de las mejoras crediticias.

### Informe Nueva Emisión

Índice	pág.
Factores relevantes de calificación	1
Sensibilidad de la calificación	2
Resumen de la transacción	2
Riesgo Crediticio	2
Riesgo de Estructura	4
Riesgo de Mercado	5
Riesgo Legal	5
Limitaciones	6
Descripción de la Estructura	6
Antecedentes	8
Anexo I. Política de origenación	9
Anexo II. Dictamen de calificación	11

### Criterios Relacionados

[Manual de Procedimientos de Calificación de Finanzas Estructuradas de diciembre de 2014 registrado ante el Banco Central del Uruguay](#)

### Analistas

Analista Principal  
 Pablo Coria  
 Asociado  
[pablo.coria@fixscr.com](mailto:pablo.coria@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8100

Analista Secundario  
 Cintia Defranceschi  
 Directora  
[cintia.defranceschi@fixscr.com](mailto:cintia.defranceschi@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8143

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

### Fideicomiso Financiero Cash I – Resumen

Fiduciario:	Amicorp Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.
Fideicomitente:	Cash S.A.
Organizador:	First Capital Group Uruguay S.A.S.
Administrador y agente de cobro:	Cash S.A.
Agentes de recaudación:	Abitab, Sistarbank, Redpagos y Mi Dinero
Administrador sustituto:	Fiduciario o la/s persona/s que éste designe
Agente de custodia:	Amicorp Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.
Títulos a emitir:	Títulos de Deuda rango A, B, C y Certificados de participación. TD B y C en caso de corresponder.
Moneda de emisión:	Pesos (\$)
Monto de emisión:	\$ 526.567.056
Moneda de integración y pago:	Pesos (\$)
Activo subyacente:	Préstamos personales
Tipo de cartera:	Estatica
Agente de control y revisión:	Ricardo Luís Blanco Pose
Auditor externo:	CPA Ferrere
Asesor legal:	Guyer & Regules
Ámbito de negociación:	BEVSA y Bolsa de Valores de Montevideo
Ley aplicable:	República Oriental del Uruguay
Fuente: Documentos de emisión	

## Resumen de la transacción

Amicorp Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A., el Fiduciario, simultáneamente a la emisión de los Títulos, adquirió una cartera de créditos originados por Cash S.A, el fideicomitente, por un valor nominal de \$ 861.760.000. Esta cartera es estática y es compuesta por varias líneas de créditos otorgadas por la compañía.

El fiduciario emitió Títulos de Deuda (TD) y Certificados de Participación (CP) con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. La estructura de pagos de los títulos será totalmente secuencial y contará con los siguientes fondos: i) de gastos; y ii) de liquidez.

## Evaluación

### Riesgo crediticio

**Modelo, aplicación de metodología e información:** el análisis de la emisión se realizó bajo el Manual de Procedimientos de Calificación de Finanzas Estructuradas registrado ante el Banco Central del Uruguay (disponible en [www.bcu.gub.uy](http://www.bcu.gub.uy)).

Se le aplicó al flujo teórico de fondos de capital e intereses nominal curvas de incobrabilidad y precancelaciones base. Adicionalmente, se consideraron el flujo de intereses punitivos y los gastos e impuestos que deba afrontar el fideicomiso durante su vida. El flujo de caja mensual resultante fue distribuido entre los valores fiduciarios de acuerdo con sus términos y condiciones. FIX incorporo en su análisis que los TD amortizan el teórico en cada fecha de pago según cuadros del contrato, respetando el orden de prelación y en caso de disponer de fondo suficiente el fideicomiso.

Para determinar la curva de incobrabilidad base se analizó el desempeño de las originaciones mensuales (camadas o vintage o análisis estático) y de la cartera mensual (análisis dinámico) de Cash desde enero 2018 hasta septiembre 2024. Esta información ha sido procesada y posteriormente analizada por la calificadoradora.

**Análisis de sensibilidad:** se sensibilizó el flujo de fondos teórico de los créditos a ceder con el fin de evaluar el estrés que soportan los valores fiduciarios versus las pérdidas estimadas en el escenario base. Las principales variables son: incobrabilidad, gastos e impuestos del fideicomiso.

El principal riesgo crediticio de los VDF reside en la calidad de los créditos fideicomitados (niveles de morosidad y precancelaciones de los préstamos). Para determinar la calidad de la

cartera securitizada se consideró el desempeño de la cartera de Cash y los criterios de elegibilidad de los créditos para poder ser adquiridos por el fideicomiso.

FIX estimó la pérdida base de largo plazo de la cartera a securitizar en un 18% del capital originado considerando la información histórica de Cash..

**Análisis de los activos:** los activos a ser securitizados son aquellos créditos personales originados por Cash que cumplan los siguientes criterios de elegibilidad i) haber sido generados por Cash en el curso normal de su actividad comercial; ii) estar instrumentados mediante títulos valores librados a favor de Cash o en otros instrumentos que documentan los créditos a favor de Cash; iii) ser créditos al consumo en pesos uruguayos; iv) ser créditos de clientes con atraso menor e igual a 31 días a la Fecha de Selección; v) tener por lo menos dos cuotas pagas; y vi) no tener acuerdos de pago activos

**Desempeño de los activos:** en el gráfico #1 se detallan los niveles de originaciones de capital desde enero 2018 hasta septiembre 2024. El fuerte incremento nominal en los niveles registrados a partir de julio de 2021 (+40,87% interanual) corresponde a una estrategia de crecimiento de la compañía en dicho momento y en la actualidad se mantiene en los mismos niveles nominales. Se remarca que los valores presentados en el gráfico no se encuentran ajustados por la inflación. Puede observarse que el incremento para el 2022 fue del 18,9% al cierre del año. Esto reflejó un alza de estas por encima de los niveles de inflación. A su vez, al cierre del año 2023, el aumento registrado fue del -4,2%, lo que a simple vista pareciera obedecer a una desaceleración en el crecimiento de la originación de la compañía y una caída en términos reales. No obstante en 2024, se retoma la tendencia de crecimiento observándose una variación positiva de 11,14% en el periodo enero-septiembre, respecto al mismo periodo del año anterior.

FIX observa incremento en los niveles de mora de la cartera de Cash producto de la estrategia de crecimiento.

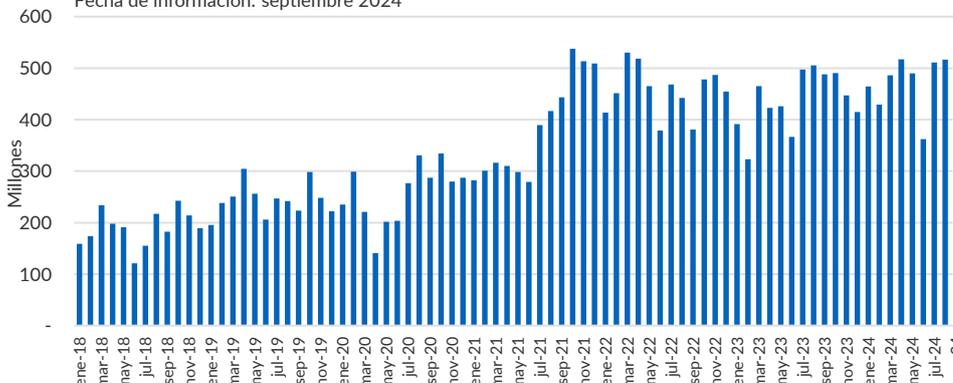
El gráfico #2 detalla le evolución de la mora de la cartera de Cash. FIX considera que la morosidad es elevada producto del segmento donde opera la compañía (personas sub-bancarizadas o no bancarizadas) por lo que el principal riesgo es el de crédito; sin embargo, la concentración por deudor es baja por los actuales límites de crédito a otorgar frente a los niveles de originación. Pese a mostrar indicadores elevados, los créditos morosos demuestran cierto nivel de recupero en el largo plazo y se encuentran en línea con lo proyectado por FIX.

**Riesgo de Contraparte:** la presente estructura no está expuesta a riesgo contraparte dada la granularidad de los deudores a ser cedidos. FIX considera que estos niveles son adecuados, aunque monitoreará eventuales cambios en los criterios de elegibilidad del fideicomiso que pudieran implicar una mayor exposición en las contrapartes.

Gráfico #1

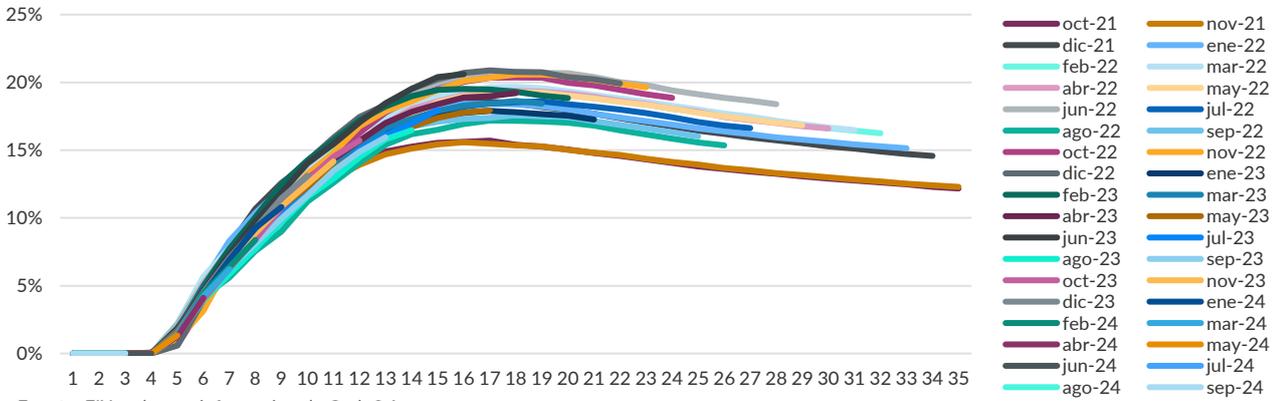
**Cash S.A.-Originaciones**

Fecha de información: septiembre 2024



Fuente: Fix elaboración en base a información de Cash S.A.

Gráfico #2  
**Cash S.A.-Mora +90 días- Ultimos 36 meses**  
 Fecha de información: septiembre 2024



Fuente: FIX en base a información de Cash S.A.

### Riesgo de Estructura

Cash se desempeña como administrador y agente de cobro de los créditos. Los documentos del fideicomiso serán remitidos por el fideicomitente al fiduciario en la fecha de la firma del contrato y, mediante soporte digital en un disco compacto, disco externo o un sitio web de alojamiento de archivos. El agente de control y revisión verificará que la documentación en la custodia es copia fiel de la que surge en los sistemas del fideicomitente.

El fiduciario entregará al administrador o a quien este indique, previa solicitud de éste al fiduciario, aquellos documentos necesarios para que este último pueda gestionar la cobranza de los créditos en mora o en quiebra en un plazo razonable, el cual no podrá ser menor a 5 días hábiles en caso de ser necesario.

El fideicomitente desempeña la función de administrador de los créditos, demostrando una adecuada capacidad de originar préstamos de manera automatizada mediante sus sistemas. Cash declara y garantiza que los mismos resguardan la seguridad, confidencialidad y disponibilidad de la información relativa a los deudores. Asimismo, opera con un almacenamiento local, de periodicidad mensual, y con un proceso diario que genera copias de seguridad de base de datos.

En caso de que el administrador no pueda cumplir sus obligaciones dentro del fideicomiso, el fiduciario podrá desempeñar tal función o designar un nuevo administrador, quien deberá cumplir con todas las obligaciones y ejercer todos los derechos establecidos en los documentos de la transacción.

El administrador remitirá al fiduciario por medios informáticos un informe semanal respecto de la cobranza de los créditos percibidas la semana inmediata anterior.

La cobranza se realizará a través de i) Entidades Recaudadoras como ser Red Pagos, Abitab, Banred y Sistarbank; ii) pago voluntario en sucursales de Cash; iii) pagos voluntarios en las sucursales de las empresas con las que se posee convenios de retención; y iv) débitos automáticos bancarios. El agente de cobro depositará la cobranza en las cuentas fiduciarias todos los lunes o día hábil inmediato siguiente, correspondiente a lo cobrando a la semana inmediata anterior. Durante cada período de cobranzas, y de no mediar un evento de rescate anticipado, el monto de las cobranzas será destinado de acuerdo con los términos de aplicación de fondos establecidos en los documentos de la transacción.

Cabe destacar que, en caso que de la revisión que lleve a cabo el Agente de Control y Revisión o en forma posterior, el Fiduciario advierta, a su solo criterio que dentro de los créditos existen Bienes Fideicomitados sustituibles por defectos, el originador deberá, cuando el fiduciario así se lo requiera sustituir sin costo alguno para el fiduciario dichos Bienes Fideicomitados Sustituibles por defectos por otros nuevos créditos (que cumplirán con los requisitos establecidos para los créditos originales) no vencidos, debiendo el originador endosar sin responsabilidad y entregar los títulos valores correspondientes al fiduciario o en su caso otorgar los documentos necesarios para la cesión según lo indique el fiduciario.

Dichos nuevos créditos se incorporarán automáticamente dentro de los Bienes Fideicomitidos. El fiduciario podrá ejercer esta facultad tantas veces como sea necesario, sin límite de monto, mientras esté vigente el Fideicomiso.

La estructura contará con un fondo de gastos y fondo de liquidez; retenido de la colación, el cual inicialmente será equivalente a 1,5x (veces) el próximo servicio de interés mensual de los TDA, una vez amortizado el TDA, será el equivalente a 1,5x el próximo servicio mensual de interés del TDB, y amortizado el TDB será equivalente a 1x el próximo servicio mensual de interés del TDC. Dicho importe será recalculado por el fiduciario en cada fecha de pago de servicio.

### **Riesgo de Mercado**

No existen riesgos de mercado que afecten específicamente a la estructura bajo calificación. La información anteriormente analizada muestra cómo se han comportado las carteras de crédito y las estructuras financieras dentro del marco de una situación dinámica y cambiante, incluyendo parte del período de la pandemia del COVID19. FIX entiende que los niveles de estrés aplicados consideran el impacto que un deterioro en las condiciones macroeconómicas tendría sobre la capacidad de repago de los deudores.

### **Riesgo Legal**

Cash S.A. y Amicorp Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A. están constituidas bajo las leyes de la República Oriental del Uruguay y se encuentran bajo la supervisión del BCU. Los TD, objetos de las presentes calificaciones, son obligaciones del fideicomiso financiero constituido a tal efecto.

De acuerdo con el artículo 6 de la Ley 17.703, los bienes y derechos fideicomitidos constituyen un patrimonio de afectación, separado e independiente de los patrimonios del fideicomitente, del fiduciario y del beneficiario, 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.

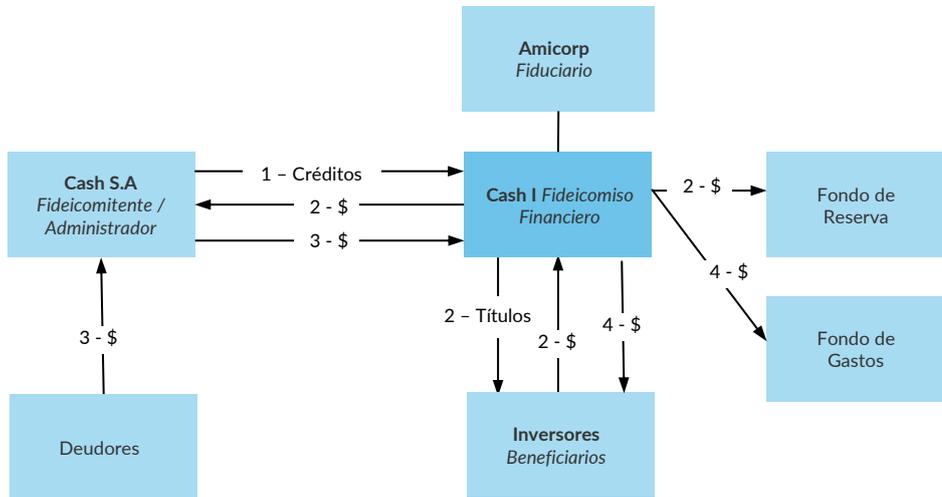
De acuerdo a la opinión legal de los abogados de la transacción, no existen limitaciones para la transferencia o cesión de los créditos al Fideicomiso, ya sea por la mera entrega de los títulos valores en que estén documentados (y su endoso sin responsabilidad, por Cash), al fiduciario, o, en caso de que no estén documentados en títulos valores, por la mera inclusión de los mismos en el Fideicomiso o por su cesión (artículo 33 de la Ley N° 16.774, en la redacción dada por el artículo 1° de la Ley N° 17.202).

La transferencia de los créditos al Fideicomiso operará por la mera entrega de los títulos valores en que están documentados (y su endoso sin responsabilidad, por Cash), sin necesidad de notificación a los deudores cedidos. El título para dicha transferencia es el Contrato de True Sale, conforme al cual el cedente cederá y transferirá los créditos, sin recurso y sin responsabilidad (salvo lo que se indica en el Contrato de True Sale y en el Fideicomiso), al cesionario, quien los adquirirá en el estado en que se encuentren según el detalle que surge del Anexo B al Contrato de True Sale. En caso de que los créditos no estén documentados en títulos valores, su transferencia o cesión al Fideicomiso operará por la mera inclusión de los mismos en el Fideicomiso o por su cesión (artículo 33 de la Ley N° 16.774, en la redacción dada por el artículo 1° de la Ley N° 17.202). En cuanto a la eficacia de la tradición respecto de los deudores cedidos y demás terceros, la cesión de los créditos al Fideicomiso en los términos antedichos cumplirá con todas las condiciones para ser oponible a terceros acreedores de Cash, en aplicación de lo previsto en el artículo 30 de la Ley N° 17.703 (Ley de Fideicomiso, y la remisión de dicha disposición a los artículos 33 y 34 de la Ley N° 16.774 en la redacción dada por el artículo 46 de la Ley N° 17.202).

### **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

**Estructura Fideicomiso Financiero Cash I**



Fuente: FIX en base a los documentos de emisión

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**

Amicorp Uruguay Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A., el Fiduciario, simultáneamente a la emisión de los Títulos, adquirió una cartera de créditos originados por Cash S.A, el fideicomitente, por un valor nominal de \$ 861.760.000. Esta cartera es estática y es compuesta por varias líneas de créditos otorgadas por la compañía.

El fiduciario emitió Títulos de Deuda (TD) y Certificados de Participación (CP) con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. La estructura de pagos de los títulos será totalmente secuencial y contará con los siguientes fondos: i) de gastos; y ii) de liquidez.

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

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

**Estructura Financiera**

Clase	Prioridad	Tipo de pago	Frecuencia de pago	Cupón	Amortización esperada según suplemento	Vencimiento Legal
TDA	Senior	Estimado: Capital e interés	Mensual	14,5%	Nov/25	Ene/55
TDB*	Subordinado	Estimado: Capital e interés	Mensual	15,5%	Dic/25	Ene/55
TDC*	Subordinado	Estimado: Capital e interés	Mensual	16,5%	Dic/25	Ene/55
CP	Subordinado	Estimado: Capital	Mensual	Residual	Dic/26	Ene/55

Fuente: FIX en base a los documentos de emisión\*de corresponder

Cualquier importe que en cualquier Fecha de Pago hubiera correspondido pagar por los TD y no hubiera podido cancelarse íntegramente por falta de fondos, se cancelará en la siguiente fecha de pago. Salvo por lo que se dirá en el párrafo siguiente, la falta de pago de cualquier suma de capital no supondrá incumplimiento de ningún tipo bajo este Fideicomiso.

Si por más de seis (6) fechas de pago sucesivas y siguientes a la última fecha de pago teórica de cada TD no se hubiere abonado en forma íntegra la totalidad del Capital adeudado bajo el TD respectivo en cuestión, comenzarán a devengarse Intereses Moratorios sobre el saldo de Capital impago, a favor de los respectivos Titulares.

En cuanto a los CP, se aclara que el pago dependerá de la existencia de un remanente en el Fideicomiso luego de cancelar todas las restantes obligaciones contraídas durante su

existencia, y, por consiguiente, el no pago de los CP de acuerdo con lo previsto en el Flujo Esperado de Cobranza por insuficiencia de fondos para hacerlo no supondrá incumplimiento de ningún tipo bajo el Fideicomiso.

**Mejoras crediticias:**

**Sobrecolateralización:** buen nivel de sobrecolateralización (OC) general, de 22,46%, 17,90%, 16,08% y 3,02%, para los TDA, TDB, TDC y CP, respectivamente, la que incluirán un nivel subordinación real y diferencia de tasa positivo para los títulos de deuda y certificados de participación. Incluyendo el fondo de liquidez dichos porcentajes ascienden a una mejora crediticia (MC) del 23,52%, 19,02%, 17,23% y 3,02%, respectivamente.

**Fondo de gastos:** el fiduciario constituyo un Fondo de Gastos, donde asignará mensualmente las sumas necesarias a los efectos de cubrir los Gastos del Fideicomiso

**Fondo de liquidez:** retenido de la colación, el cual inicialmente fue equivalente a 1,5x el próximo servicio de interés mensual de los TDA, una vez amortizado el TDA, será el equivalente a 1,5x el próximo servicio mensual de interés del TDB, y amortizado el TDB será equivalente a 1x el próximo servicio mensual de interés del TDC. Dicho importe será recalculado por el fiduciario en cada fecha de pago de servicio.

**Diferencial de tasa:** dado por la tasa interna de retorno de la cartera y la tasa de interés que pagarán los TD, mejora la calidad crediticia del total de los instrumentos. Este diferencial hace que la estructura cuente con un mayor flujo de fondos para hacer frente a los pagos de los servicios de rendimiento y amortización.

**Tipo de estructura:** la estructura totalmente secuencial implica un incremento de la subordinación disponible para los TD a medida que se van efectuando los pagos de los mismos. Mensualmente, la cobranza de los créditos neta de los gastos e impuestos del fideicomiso se destinará al pago de los títulos de acuerdo a una estructura totalmente secuencial

**Criterios de elegibilidad:** los criterios de elegibilidad aplicados a los créditos transferidos consisten en que no observen atrasos mayores a 31 días a la fecha de selección, no sean producto de ninguna refinanciación y además que cuenten con dos cuotas pagas.

**Aplicación de fondos:** en cada fecha de pago de servicios, los fondos existentes en las

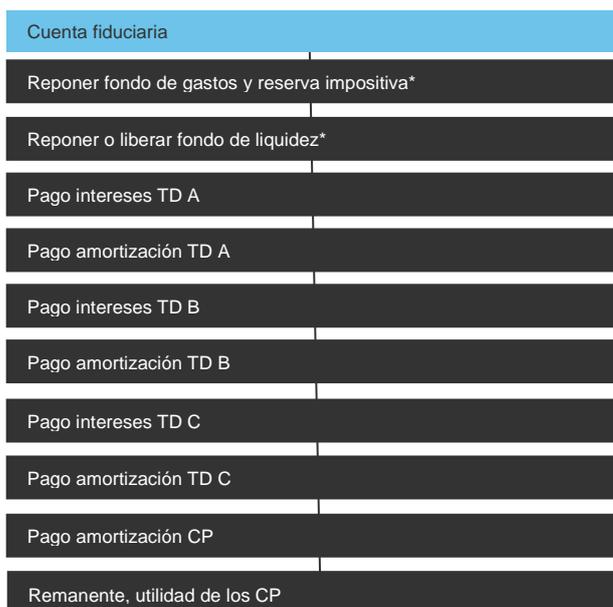
Clase	OC inicial	MC inicial
TDA	22,46%	23,52%
TDB	17,90%	19,02%
TDC	16,08%	17,23%
CP	3,02%	3,02%

Fuente: FIX

Fondo de Liquidez	
Inicial	\$ 7.525.833
TDA	1,5 veces el próximo servicio mensual de interés
TDB	1,5 veces el próximo servicio mensual de interés.
TDC	1 veces el próximo servicio mensual de interés.

Fuente: FIX

**Cascada de pagos del Fideicomiso Financiero Cash I**



\*de corresponder  
 Fuente: FIX en base a los documentos de emisión

cuentas fiduciarias recaudadoras se destinarán conforme a lo estipulado con el grado de prelación y subordinación detallados en la cascada de pagos. En todos los casos, sólo se asignarán fondos a cualesquiera de los destinos preestablecidos cuando no existieren saldos impagos respecto del destino que le anteceda, en el orden de prelación y subordinación indicado

## **Antecedentes**

CASH es una empresa de rubro financiero que se dedica principalmente al otorgamiento de créditos personales. Como parte de su misión, se han definido trabajar para lograr el bienestar de sus clientes mediante el otorgamiento de préstamos, promoviendo su inclusión financiera y mejorando su calidad de vida.

Inicia sus actividades en 1997 con la primera sucursal en Montevideo bajo el nombre de Cooperativa de Ahorro y Crédito Cash.

Con fecha 10 de mayo de 2012 la Asamblea General Extraordinaria de Cooperativa Cash aprueba la transformación a sociedad anónima autorizándose al Consejo Directivo a realizar todos los trámites que se requieran a tales efectos, en particular la solicitud de autorización a la Auditoría Interna de la Nación y al Instituto Nacional de Cooperativismo.

Con fecha 7 de junio de 2012 el Directorio del Instituto Nacional de Cooperativismo aprueba la transformación de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Cash en sociedad anónima.

Con fecha 13 de junio de 2012 la Auditoría Interna de la Nación declara que se han configurado los requisitos indispensables para que la Cooperativa de Ahorro y Crédito Cash se transforme en otro tipo de entidad jurídica de acuerdo a lo establecido en el art. 11 de la Ley N° 18.407.

Con fecha 3 de junio de 2013 la Asamblea General Ordinaria de Accionistas resuelve aprobar la transformación a Sociedad Anónima, la que será la continuadora en los derechos y obligaciones de Cooperativa de Ahorro y Crédito Cash, aprobar el estatuto de Cash S.A. y aprobar el Balance Especial al 3 de junio de 2013 en concordancia con los artículos 106 y 111 de la Ley N° 16.060.

Con fecha 26 de febrero de 2014 queda perfeccionada la transformación a través de la publicación de la misma en el diario oficial y en otro diario comenzando a operar como sociedad anónima desde este día.

Actualmente CASH cuenta con 49 sucursales distribuidas en 19 departamentos y 376 empleados.

### **Política de calidad**

En el año 2012 CASH logró la Certificación de Calidad ISO 9001, con alcance total en todos los procesos de la empresa, avalados por LSQA. Desde allí, año a año se mantiene dicha certificación.

## Anexo I. Política de originación

### PUBLICO OBJETIVO

Son clientes y potenciales clientes a quienes dirigimos nuestras acciones de comunicación para venderles nuestros productos y/o servicios, es el público al que deseamos atraer.

- Jubilados y Pensionistas de todas las cajas.
- Empleados en relación de dependencia.
- Funcionarios públicos.
- Otro tipo de ingresos:
- Sector doméstico
- Unipersonal / Profesional / Servicios personales.
- Trabajador independiente.
- Trabajador dependiente AER (Taxista/Uber, Zafrales, Becarios, BPS prestaciones).
- Extranjero.

### TIPOS DE CLIENTES: INGRESOS, REQUISITOS Y DOCUMENTACIÓN

#### 1- *Jubilados y Pensionistas de todas las cajas*

- Sin edad tope al momento de su primer crédito.
- Ingreso líquido  $\geq$  \$10.000.
- Pensión por invalidez física-Únicamente se aceptará para trámites presenciales, no califica curatela.
- Pensión a la vejez - Únicamente se aceptará para trámites presenciales.
- Cédula de identidad (se debe escanear ambos lados y digitalizar en ficha del cliente).
- En caso de que indique no firma se utilizara el Doc-5037 huella dactilar.
- Recibo de ingreso.
- Constancia domicilio, documento deseado pero no excluyente. Con fecha de antigüedad máxima a 2 meses, sin deuda pendiente de no contar a su nombre puede ser de un familiar directo. No califica constancia domicilio emitida por seccional policial.

#### 2- *Empleados en relación de dependencia*

- Antigüedad laboral:
- Empresa con alianza  $\geq$  3 meses (no aplica renovaciones).
- Empresa sin alianza  $\geq$  4 meses (no aplica renovaciones).
- Edad:
- Empresa con alianza  $\geq$  19 años.
- Empresa sin alianza  $\geq$  21 años.
- Ingreso  $\geq$  \$10.000.
- Cédula de identidad (se debe escanear ambos lados y digitalizar en ficha del cliente).
- En caso de que indique no firma se utilizara el Doc-5037 huella dactilar.
- Recibo de ingreso.
- Constancia domicilio, documento deseado pero no excluyente. Con fecha de antigüedad máxima a 2 meses, sin deuda pendiente de no contar a su nombre puede ser de un familiar directo. No califica constancia domicilio emitida por seccional policial.

#### 3- *Funcionarios públicos*

- Antigüedad laboral no se considera.
- Edad:
- Empresa con alianza  $\geq$  19 años.

- Empresa sin alianza  $\geq 21$  años.
- Ingreso  $\geq$  \$10.000.
- Cédula de identidad (se debe escanear ambos lados y digitalizar en ficha del cliente).
- En caso de que indique no firma se utilizara el Doc-5037 huella dactilar.
- Recibo de ingreso.
- Constancia domicilio, documento deseado pero no excluyente. Con fecha de antigüedad máxima a 2 meses, sin deuda pendiente de no contar a su nombre puede ser de un familiar directo. No califica constancia domicilio emitida por seccional policial.

#### 4-Otros tipos de ingresos

##### 4.1 Sector doméstico

- Antigüedad laboral  $\geq 6$  meses.
- Ingreso  $\geq$  \$10.000.
- Edad  $\geq 30$  años.
- Cédula de identidad (se debe escanear ambos lados y digitalizar en ficha del cliente).
- En caso de que indique no firma se utilizara el Doc-5037 huella dactilar.
- Recibo de ingresos y/o historia laboral.
- Constancia domicilio: documento excluyente, de preferencia ente público, con fecha de antigüedad máxima a 2 meses, sin deuda pendiente de no contar a su nombre puede ser de familiar directo. No califica constancia domicilio emitida por seccional policial.

##### 4.2 Unipersonal, Profesional y Servicios personales

- Antigüedad laboral  $\geq 1$  año.
- Ingreso  $\geq$  \$10.000.
- Edad  $\geq 30$  años.
- Cédula de identidad (se debe escanear ambos lados y digitalizar en ficha del cliente).
- Análisis de BCU mínimo de los últimos 6 meses, tanto personal como de empresa propia.
- Último pago de B.P.S y D.G.I en caso de que aplique\*
- Constancia domicilio: documento excluyente, de preferencia ente público, con fecha antigüedad máxima a 2 meses, de no contar a su nombre puede ser de familiar directo. No califica constancia domicilio emitida por seccional policial.
- ¿En qué casos no aplica solicitar boleto de pago a la DGI? - Cuando estamos frente a un unipersonal monotributo.
- ¿Cómo nos damos cuenta de que la unipersonal es monotributista? - En factura de BPS, donde encontramos el siguiente campo: TIPO DE CONTRIBUYENTE, este es un campo numérico donde los siguientes códigos que les envío corresponde a unipersonales monotributo: 32,33,34,35,43,44,45 y 57.

##### 4.3 Trabajador independiente

- Ingreso  $\geq$  \$10.000.
- Edad  $\geq 30$  años.
- Cédula de identidad (se debe escanear ambos lados y digitalizar en ficha del cliente).
- Boletas o recibos que comprueben su actividad (no excluyente).
- Recibo de ingresos de algún integrante familiar (no excluyente).
- Referencias comerciales donde realizo actividad (no excluyente).

## Anexo II. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de **FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. "afiliada de Fitch Ratings"** reunido el día **29 de abril de 2025**, sube las calificaciones de los TDA, TDB, TDC y CP emitidos a su monto ampliado por el Fideicomiso Financiero Cash I, a AA+sf(uy), AAsf(uy), A+sf(uy) y BB+sf(uy) desde AAsf(uy), A sf(uy), A-sf(uy) y BB-sf(uy) respectivamente, luego de recibir los documentos definitivos de la transacción y el resultado de colocación con los términos y condiciones de los instrumentos de deuda. Dado el incremento de la sobrecolateralización a 22,46%, 17,90%, 16,08% y 3,02% desde 20,19%, 15,49%, 13,61% y 0,17%. A continuación, se detallan las calificaciones:

Clase	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
TD Clase A por VN\$ 420.985.296	AA+sf(uy)	Estable	AAsf(uy)	Estable
TD Clase B por VN\$ 24.763.841	AAsf(uy)	Estable	Asf(uy)	Estable
TD Clase C por VN\$ 9.905.537	A+sf(uy)	Estable	A-sf(uy)	Estable
CP por VN\$ 70.912.382	BB+sf(uy)	Estable	BB-sf(uy)	Estable

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

**Categoría Asf(uy):** "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(uy):** "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.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Uruguay se agregará "(uy)". Asimismo, las calificaciones de financiamientos estructurados serán identificadas con el sufijo "sf" (abreviatura de financiamiento estructurado por sus siglas en inglés).

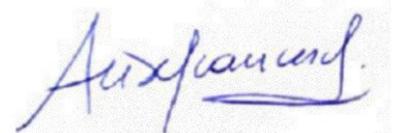
**Nota:** La Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. Una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen. Los signos "+" o "-" se añaden a una calificación para darle 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:

- Prospecto y Contrato de Fideicomiso preliminar del FF Cash I.
- 
- Originaciones y desempeño de la cartera de CASH S.A
- Opinión legal sobre la constitución del fideicomiso.

**Determinación de las calificaciones:** Manual de Procedimientos de Calificación de Finanzas Estructuradas de diciembre 2014 registrado ante el Banco Central del Uruguay (disponible en [www.bcu.gub.uy](http://www.bcu.gub.uy))

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



Cintia Defranceschi  
 FIX SCR Uruguay Calificadora  
 de Riesgo S.A.



Pablo Coria  
 FIX SCR Uruguay Calificadora  
 de Riesgo S.A.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A ([www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)) Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación. La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A considera creíbles. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación. La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo. Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO 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 URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no constituye el consentimiento de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.