

INFORME DE CALIFICACIÓN

10 de abril de 2026

**Fideicomiso Financiero
AMES XXVIII**

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe inicial completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
VRDA	AAA.ar (sf)	-
VRDB	AA+.ar (sf)	-
CP	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

Juan Manuel Bogarin +54.11.5129.2622
Associate Director – Credit Analyst ML
juan.bogarin@moodys.com

Iván A. Vallejo +54.11.5129.2623
Associate Credit Analyst ML
ivan.vallejo@moodys.com

Rosario Niklison +54.11.5129.2683
Associate ML
rosario.niklison@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

RESUMEN

Moody's Local Argentina asigna calificaciones al Fideicomiso Financiero AMES XXVIII, una transacción que será emitida por TMF Trust Company (Argentina) S.A., actuando únicamente en su rol de emisor y fiduciario. Las acciones de calificación responden a modificaciones en las condiciones del fideicomiso y en las características de su estructura.

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 1.947 préstamos personales elegibles denominados en moneda local, a tasa fija, originados por la Asociación Mutual de la Economía Solidaria (AMES), por un capital cedido de ARS 1.365.495.241. La cartera subyacente se compone por un 95,3% de la cantidad de préstamos cedidos, originados a distancia mediante firma electrónica, cuyo desempeño esperamos que sea similar al comportamiento histórico observado en activos comparables. Dichos préstamos carecen de firma digital y ológrafa según Código Civil y Comercial de la Nación (CCyCN).

Los VRDA devengarán a una tasa variable (TAMAR + 100bps.), la cual tendrá un límite superior del 50,0%, y uno inferior del 30,0%, y los VRDB devengarán a una tasa fija de 30,0%.

Los préstamos personales securitizados fueron otorgados a empleados del Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (GCBA), utilizando un código de descuento como mecanismo de cobranza el cual reduce significativamente la probabilidad de incumplimiento de los préstamos, dado que no depende de la voluntad de pago del deudor. El código de descuento es un identificador otorgado por una entidad gubernamental (en este caso por parte del GCBA) que permite deducir las cuotas de los préstamos directamente del salario del deudor.

El originador debe acceder a un sistema online para verificar el ingreso disponible del deudor y originar el préstamo personal. La máxima relación

Este informe de calificación toma en consideración la estructura y las características de la transacción sobre la base de la información al 31/3/2026, cuya información fue proporcionada a Moody's Local Argentina hasta el 9/4/2026.

deuda/ingreso permitida es del 60% del haber mensual, descontadas las retenciones impuestas por las normas vigentes en el ámbito del GCBA. En esta transacción, el GCBA será instruida para transferir, de manera mensual, el capital e interés programado en el flujo teórico directamente a la cuenta fiduciaria. En este tipo de préstamos, las principales causas de morosidad son: (i) cese de la relación laboral entre el deudor y el GCBA, (ii) embargos que limiten el máximo disponible para retener por parte del GCBA, (iii) aumentos en el Salario Mínimo Vital y Móvil (SMVM) que incrementen el haber mínimo que debe recibir el empleado neto de deducciones por ley con la consecuente reducción del salario disponible para realizar el cobro de las cuotas de los préstamos, hasta tanto se incrementen los salarios por aplicación de paritarias, (iv) componentes variables del salario que no se cobren en algún mes en particular y reduzcan el disponible sobre el cual hacer los descuentos y (v) licencias sin goce de sueldo.

El nivel de sobrecolateralización negativo con el cual inicia esta transacción se mitiga con el mecanismo turbo secuencial de la estructura y un nivel de diferencial de tasas significativamente positivo, lo que permite incrementar la protección crediticia con el transcurso del tiempo. A su vez, la transacción cuenta con un fondo de reserva que se constituirá con el producido de la colocación por un saldo inicial de ARS 46,7 millones, que luego será equivalente al próximo pago teórico de intereses del VRDA; una vez cancelado totalmente el VRDA, el fondo de reserva será equivalente a ARS 50 mil y se utilizará para cubrir los pagos de intereses del VRDB. A medida que la transacción se amortiza, los excedentes del fondo de reserva se incorporarán a la cuenta fiduciaria.

Fortalezas crediticias

- **Mecanismo de deducción de las cuotas (código de descuento):** Las cuotas de los préstamos cedidos se deducen directamente del salario del deudor. Si por alguna razón el GCBA no pudiera retener los fondos del salario del deudor, AMES podría realizar un débito directo desde la cuenta bancaria del deudor con autorización del mismo. Estos mecanismos de cobranza disminuyen significativamente la probabilidad de incumplimiento de los deudores.
- **Mecanismo de pago directo por parte de la entidad de retención:** El GCBA, en su carácter de entidad de retención, retiene de los salarios de los deudores las cobranzas relacionadas con los préstamos securitizados y las deposita directamente en la cuenta fiduciaria una vez al mes.
- **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 reserva que será constituido a partir del producido de la colocación, por un monto inicial de ARS 46,7 millones.
- **Granularidad:** La cartera securitizada cuenta con una granularidad adecuada que se compone por 1.947 créditos y 952 deudores. Los principales 10 deudores representan un 5,1% de la cartera cedida, mientras que los principales 100 deudores alcanzan el 34,1%.

Debilidades crediticias

- **Interrupción en el pago de los salarios:** Las cuotas de los préstamos son deducidas directamente del salario de los deudores, por lo tanto, alguna demora o interrupción en el pago, o una retención indebida por parte del GCBA podría afectar el repago de los préstamos. Esta eventual situación ha sido incorporada en el análisis de la transacción, aunque considerando además, el buen historial de las series precedentes.
- **Riesgo del marco regulatorio:** La transacción se encuentra expuesta a cambios en el marco regulatorio que rige los descuentos de las cuotas de los préstamos de los empleados públicos del GCBA. Esto incluye, revocación de licencias y fijación de topes máximos de tasa de interés, entre otros. Este factor se encuentra mitigado por la estabilidad del marco regulatorio, el cual no sufrió cambios materiales desde su creación en el año 2003.
- **Exposición al riesgo del fiduciante:** La transacción tiene cierta exposición a riesgo de contraparte, dado que AMES recibe las cobranzas provenientes de precancelaciones o recuperos de créditos en mora. El riesgo de fungibilidad o mezcla de fondos sobre dichas cobranzas se encuentra limitado a 3 días de cobranzas, siendo que una vez recibidas deben ser remitidas a la cuenta fiduciaria dentro del plazo establecido por la normativa vigente. Moody's Local Argentina ha tomado en cuenta este riesgo al modelizar la transacción.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

→ Aumentos sostenidos en los niveles de sobrecolateralización para los VRD y CP.

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.
- Riesgos del marco regulatorio que comprende a este tipo de activos.
- Incrementos en la tasa de prepagos por encima de lo esperado durante los períodos iniciales.

Principales aspectos crediticios

La Serie XXVIII de los Fideicomisos Financieros AMES es emitida bajo el Programa Global de Emisión de Valores Fiduciarios AMES.

Clase	Monto original (ARS)	% del total	Sobre-colateralización	Cupón	Vencimiento
VRDA	1.400.000.000	45,3%	-2,5%	Variable	Sep-2029
VRDB	150.000.000	4,9%	-13,5%	Variable	Sep-2029
CP	1.539.309.298	49,8%	-126,2%	-	Sep-2029
Total	3.089.309.298	100,0%			

Fecha de colocación estimada: abril 2026.

Resumen de los activos

Tipo de activo:	Préstamos personales con código de descuento
Originador:	AMES
Monto de capital securitizado:	ARS 1.365.495.241
Fecha de corte de cartera:	19 de marzo de 2026
Cantidad de créditos:	1.947
Cantidad de deudores:	952
Concentración de deudores:	Empleados de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (100%)
Plazo remanente (promedio ponderado) en meses:	29,2
Maduración (promedio ponderado) en meses:	3,6
Interés de los préstamos:	Tasa fija
Tasa de interés promedio ponderado:	98,2%
% de la cartera con deducción de haberes:	100%
Estado de morosidad a marzo 2026:	Un 98,2% de la cartera está al día, un 1,0% de la cartera presenta mora hasta 30 días y el 0,8% restante tiene mora mayor a 30 días.

⁽¹⁾ Ponderación en base al capital cedido de la cartera.

Resumen de los pasivos

Soporte crediticio:	Diferencial de tasas Fondo de reserva
Número de pagos de interés cubiertos por el fondo de reserva:	Uno. Será equivalente al próximo pago teórico de intereses del VRDA, que inicialmente será de ARS 46,7 millones.
Períodos de devengamiento de intereses:	A partir de la fecha de emisión y de la fecha de liquidación (inclusive) y finaliza el día de la primera fecha de pago (exclusive), y subsiguientemente, el período comprendido entre la última fecha de pago (inclusive) y el día 20 de cada mes subsiguiente (exclusive).
Pagos de interés VRD:	Mensuales, comenzando en mayo 2026
Pagos de capital VRD:	Mensuales, comenzando en mayo 2026
Estructura de pago:	Turbo secuencial

Partes intervinientes

Fideicomiso:	Fideicomiso Financiero AMES XXVIII
Originador / Fiduciante:	AMES
Fiduciario:	TMF Trust Company (Argentina) S.A.
Entidad de retención:	GCBA
Administrador de información:	AMES
Organizador y colocador:	Banco Mariva S.A.

Historia de securitizaciones del originador

Número de transacciones precedentes:	27
Desempeño de transacciones pasadas:	Las series I a XXIV fueron pagadas completamente. Las series XXV, XXVI y XXVII se desempeñan de acuerdo con las expectativas originales.

Análisis de los activos
Descripción del producto

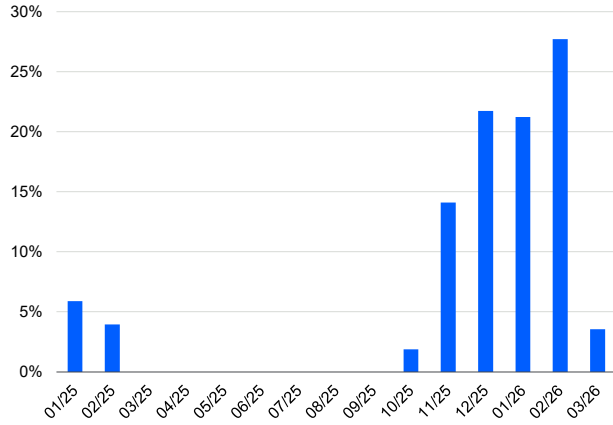
Los activos securitizados consisten en una cartera de préstamos personales originados por AMES otorgados a empleados del GCBA. Todos los préstamos securitizados cuentan con mecanismos de deducción de las cuotas directamente del salario del deudor.

Características de los préstamos originados

Deudores:	Empleados del GCBA
Moneda:	ARS
Sistema de amortización:	Francés
Plazo máximo	37 meses
Tasa de interés:	Fija
Monto mínimo:	-
Monto máximo:	ARS 4,5 millones
Edad:	Mínimo 18 y máximo determinado por AMES
Máxima cuota/ingreso:	51% (*)
Antigüedad laboral mínima:	1 mes

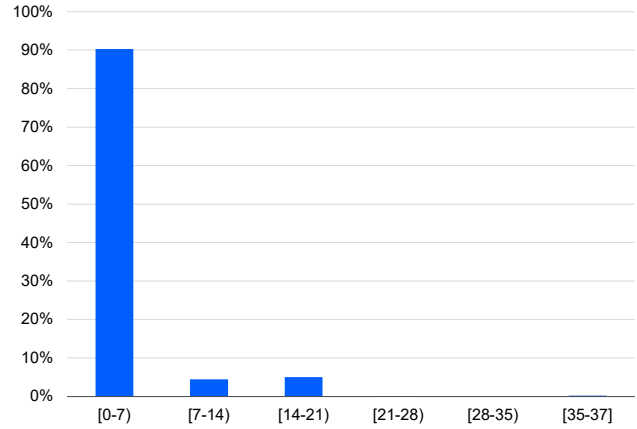
(*) Según Marco Normativo del Código de Descuento aplicable a entidades Mutuales.

FIGURA 1: Meses de origenación
% Cartera cedida



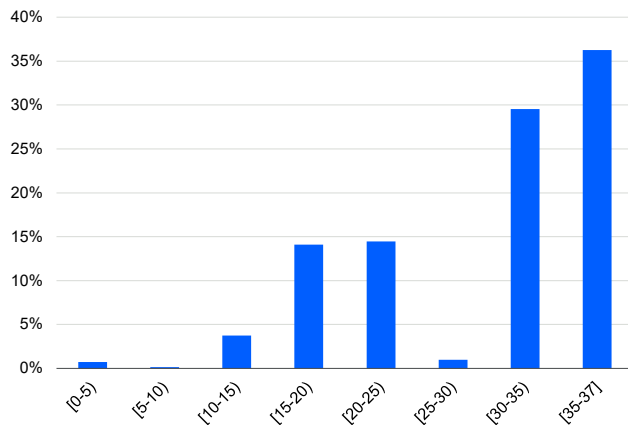
Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por AMES.

FIGURA 2: Maduración - Cuotas mensuales desde origenación
% Cartera cedida



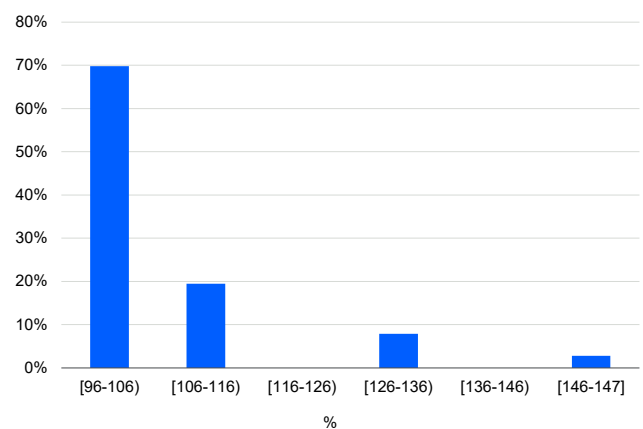
Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por AMES.

FIGURA 3: Plazo remanente - Cuotas mensuales
% Cartera cedida



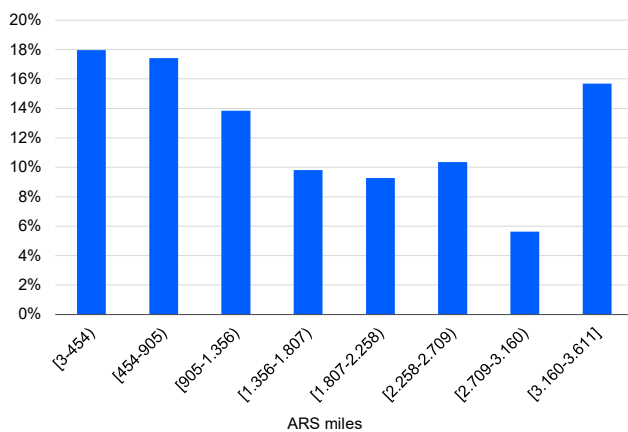
Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por AMES.

FIGURA 4: Rango de tasas de interés
% Cartera cedida



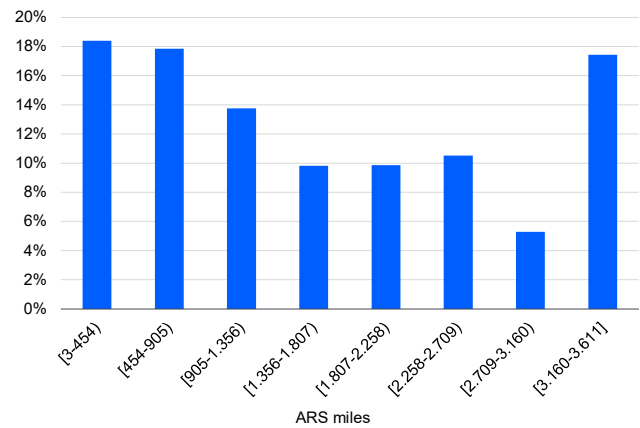
Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por AMES.

FIGURA 5: Rango de créditos (capital original)
% Cartera cedida



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

FIGURA 6: Rango de créditos (capital remanente)
% Cartera cedida



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

Políticas de cobranza

Cantidad de créditos por cobrador:	No aplicable
Prácticas de mora temprana:	Intento de cobro en meses subsiguientes a las cuotas adeudadas mediante el Sistema Integral de Descuentos (SID) o bien débitos directos por CBU
Prácticas de mora tardía:	Estudios externos de cobranza realizan gestiones e informan mensualmente el avance de los esfuerzos de cobranza
Tiempo de recupero estimado:	No disponible
Modificaciones de préstamos:	Las modificaciones de préstamos son poco frecuentes

Código de descuento

El código de descuento utilizado por AMES es el N° 6901000, otorgado por el GCBA en virtud del convenio suscripto en fecha 25 de julio de 2011 en el marco del Decreto 168/11 y la Resolución 1072/MHGC/2011. Dicho convenio le otorga a la mutual la posibilidad de originar créditos a través de un código de descuento de la Ciudad de Buenos Aires ("la Ciudad"), el cual permite descontar las cuotas de préstamos -entre otros conceptos- de los salarios de los deudores. La autorización para operar mediante el sistema de descuento por recibo de haberes tiene una validez de 2 años y es renovado automáticamente sujeto a requerimientos de información a presentar por AMES con la frecuencia establecida por la normativa. Por otro lado, la operatoria puede ser suspendida si no se utiliza el código durante un período de 6 meses. Sin embargo, en el potencial escenario de suspensión o no renovación del código, la Ciudad seguirá efectuando los descuentos hasta agotar los saldos pendientes de los préstamos otorgados.

Condiciones de elegibilidad de los créditos

Un crédito será considerado elegible si cumple con los siguientes criterios a la fecha de selección:

- Que haya sido otorgado a personal activo del GCBA.
- Otorgado y pagadero exclusivamente en pesos y garantizado a través de un pagaré por parte del deudor contemplando capital e intereses.
- Originado de acuerdo con las políticas de originación del fiduciante y en cumplimiento de las disposiciones dictadas por las autoridades gubernamentales.
- Autorizado por el deudor el cobro del crédito a través del código de descuento.
- Que posea un capital de hasta ARS 4,5 millones y con un plazo original de hasta 37 cuotas mensuales.
- Que la tasa pactada cumpla con los límites establecidos por el BCRA.
- Que no registre atrasos superiores a 30 días a la fecha de cesión y, para los créditos instrumentados mediante firma electrónica, debe de haber transcurrido el plazo de revocación.
- Que se hayan obtenido las autorizaciones de las autoridades gubernamentales correspondientes para el otorgamiento y el débito directo de la cuota sobre los haberes de los deudores.
- Que el fiduciante posee un título perfecto sobre los créditos, libre de todo gravamen.
- Que sea una obligación de pago legal, válida y vinculante del deudor.
- Que el domicilio de los deudores a los fines de la facturación esté ubicado en la Argentina.
- Que no se trate de créditos refinanciados.
- Que los créditos cuenten con la leyenda que permita la cesión sin notificación notarial y estén instrumentados a través de una solicitud de ayuda económica y un pagaré.

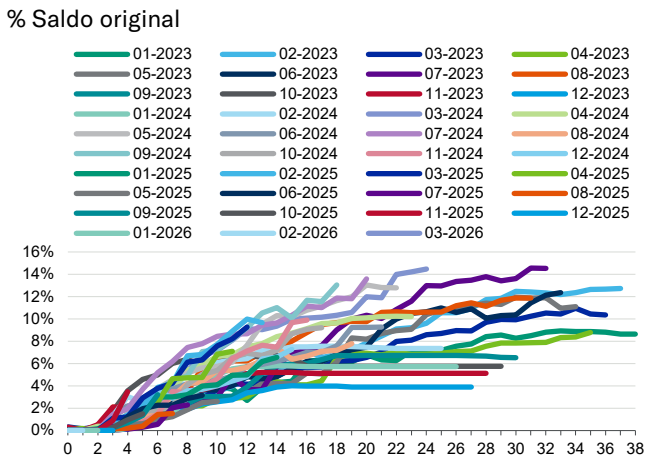
Desempeño de la cartera histórica

Para el análisis se han tenido en cuenta las carteras históricas originadas por AMES. Al analizar el desempeño de las carteras históricas originadas por AMES, se observa una morosidad relativamente baja que alcanza niveles máximos de alrededor de 13,0% en más de 90 días (Figura 8). En la Figura 9 (morosidad a más de 180 días), se puede ver que algunos trimestres alcanzaron niveles de mora apenas superiores al 10,0%.

De acuerdo con los criterios de originación, AMES no otorga préstamos si la edad de jubilación se alcanzara durante la vigencia del préstamo. Si la persona se jubila, AMES puede deducir cuotas de la liquidación final y, si quedara remanente impago, podría continuar ejecutando las cobranzas a través del débito automático en cuenta. Por otra parte, a medida que aumentan el SMVM, podría darse un aumento de la mora temporal, lo cual generalmente se revierte cuando el individuo obtiene un aumento de salario y/o cobra el medio aguinaldo.

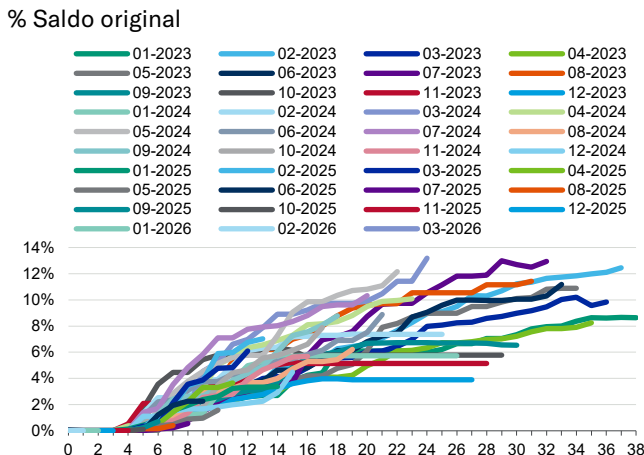
Los deudores tienen la opción de (i) cancelar totalmente el préstamo en efectivo o; (ii) solicitar un nuevo préstamo (generalmente por un monto mayor) para cancelar el préstamo actual con parte del nuevo préstamo. Los pagos anticipados no suelen ocurrir antes del 70% / 80% de la vida del préstamo, dado que AMES desincentiva esta práctica con cargos adicionales por pago anticipado (aproximadamente. 6% / 7% del saldo remanente del préstamo). En este sentido, vemos que los prepagos aumentan a partir del mes 25 para los préstamos de mayor plazo, a excepción de algunos períodos que han presentado precancelaciones de forma temprana (Figura 10). Actualmente, el plazo máximo de los nuevos préstamos es de 37 meses.

FIGURA 7: Mora a más de 30 días – Cartera histórica



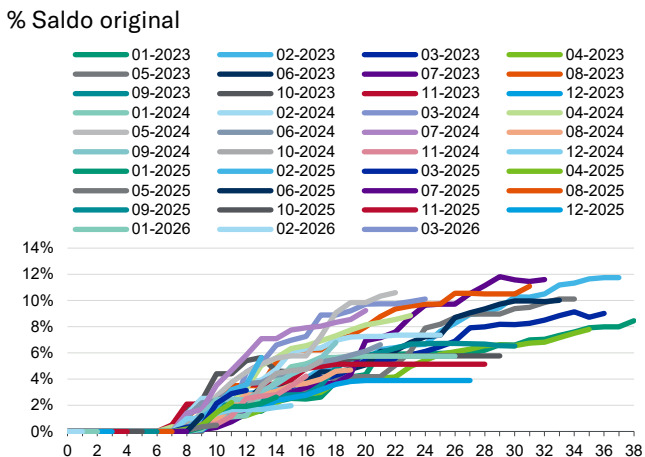
Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por AMES.

FIGURA 8: Mora a más de 90 días – Cartera histórica



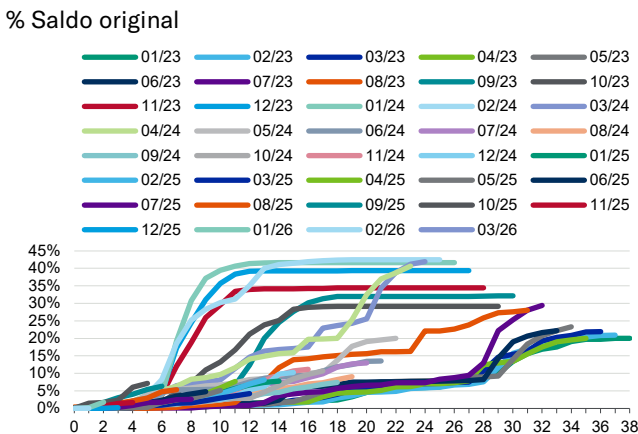
Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por AMES.

FIGURA 9: Mora a más de 180 días – Cartera histórica



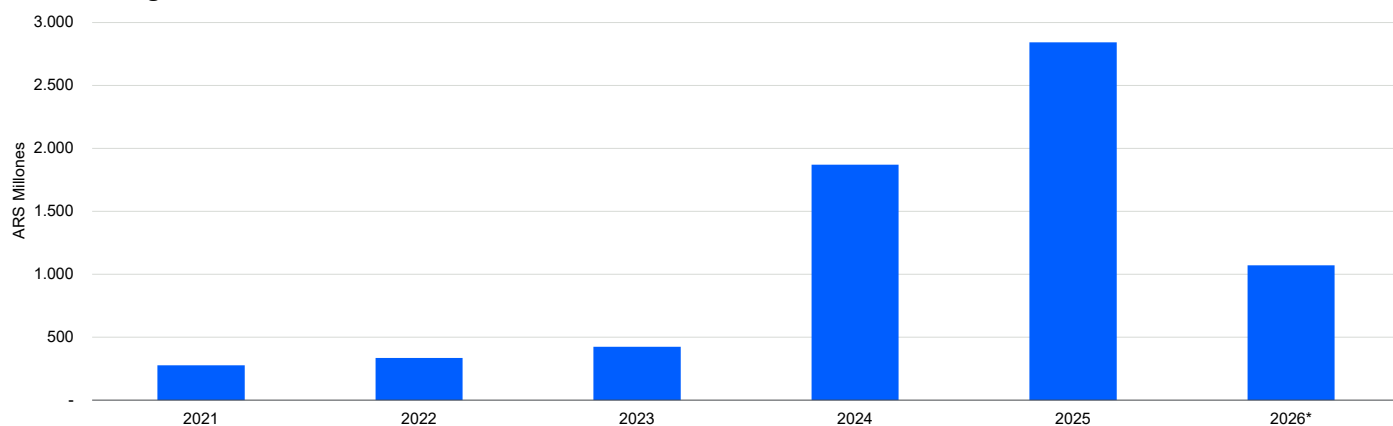
Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por AMES.

FIGURA 10: Prepagos – Cartera histórica



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

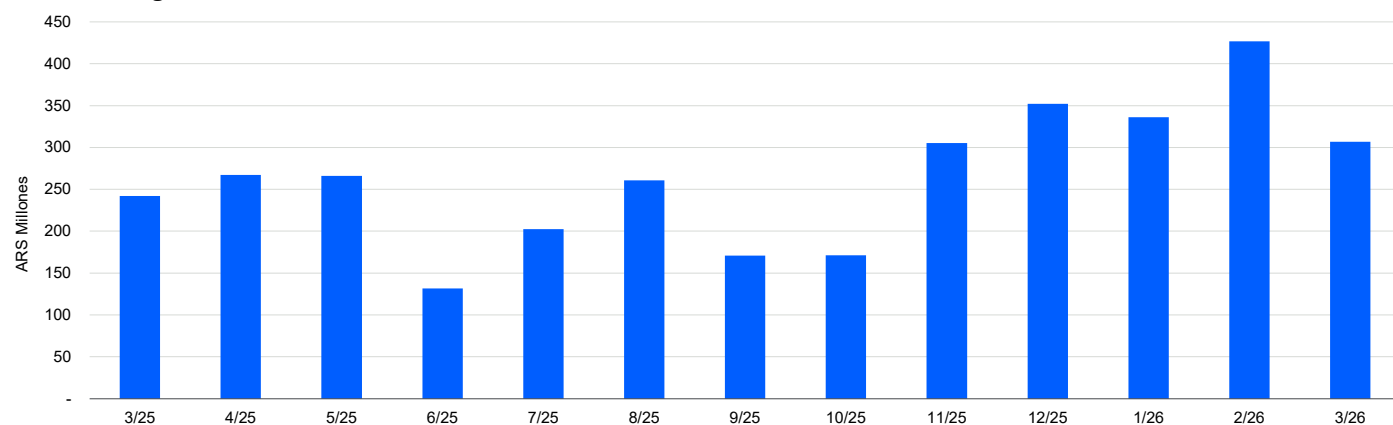
Figura 11: Montos colocados – Cartera histórica total administrada por AMES
 Por año de originación



(* Incluye originación hasta marzo 2026 inclusive.

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

Figura 12: Montos colocados – Cartera histórica total administrada por AMES
 Por mes de originación, últimos 12 meses



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

Desempeño de series anteriores

Saldo vigente a: febrero 2026

Serie	Saldo de cartera	Saldo de cartera al día	% de la cartera vigente	Mora +90 días/Saldo original	Prepagos acum./Saldo original
XXV	248.182.960	200.828.038	56,9%	7,7%	15,7%
XXVI	390.126.077	323.219.599	62,4%	6,4%	13,0%
XXVII	1.317.314.036	1.224.968.341	89,9%	3,6%	4,0%

Fuente: Moody's Local Argentina en base a los reportes del Agente de Control y Revisión (ACyR).

Resumen	AMES XXV	AMES XXVI	AMES XXVII	AMES XXVIII
Monto de Capital Vigente	436.202.739	625.669.711	1.464.719.650	1.365.495.241
Cantidad de Préstamos	1.887	2.796	2.870	1.947
Cantidad de Deudores	777	966	1.039	952
Monto Promedio por Préstamo	231.162	223.773	510.355	701.333
Monto de Capital Original	445.786.172	654.813.039	1.504.541.772	1.386.242.872
Monto Promedio Original por Préstamo	236.241	234.196	524.231	711.989
Saldo Promedio por Préstamo	97,9%	95,5%	97,4%	98,5%
Maduración (Promedio Ponderado, en meses)	2,7	5,3	5,5	3,6
Plazo Remanente (Promedio Ponderado, en meses)	29,6	27,2	27,2	29,2
Plazo Original (Promedio Ponderado, en meses)	32,2	32,5	32,7	32,8
Información del Cupón				
Tasa de Cupón (Promedio Ponderado)	139,9%	131,8%	118,3%	104,2%
Tasas de Cupón Promedio	145,8%	130,6%	122,8%	106,3%
Tasa de Cupón Mínima	106,5%	77,5%	98,0%	95,6%
Tasa de Cupón Máxima	180,0%	180,0%	180,0%	146,5%
Concentración de la cartera (por deudor)				
Top 1	1,0%	1,0%	0,5%	0,7%
Top 10	7,0%	6,2%	4,2%	5,1%
Top 50	25,2%	22,3%	15,6%	20,5%
Top 100	41,0%	36,3%	27,2%	34,1%
Información de los Préstamos				
Préstamo de Mayor Monto Vigente	1.150.992	1.776.981	2.808.028	3.610.274
Préstamo de Menor Monto Vigente	1.060	600	3.069	3.249
Préstamo de Mayor Monto Original	1.162.740	1.776.981	2.808.028	3.610.274
Préstamo de Menor Monto Original	1.108	1.163	3.120	3.249

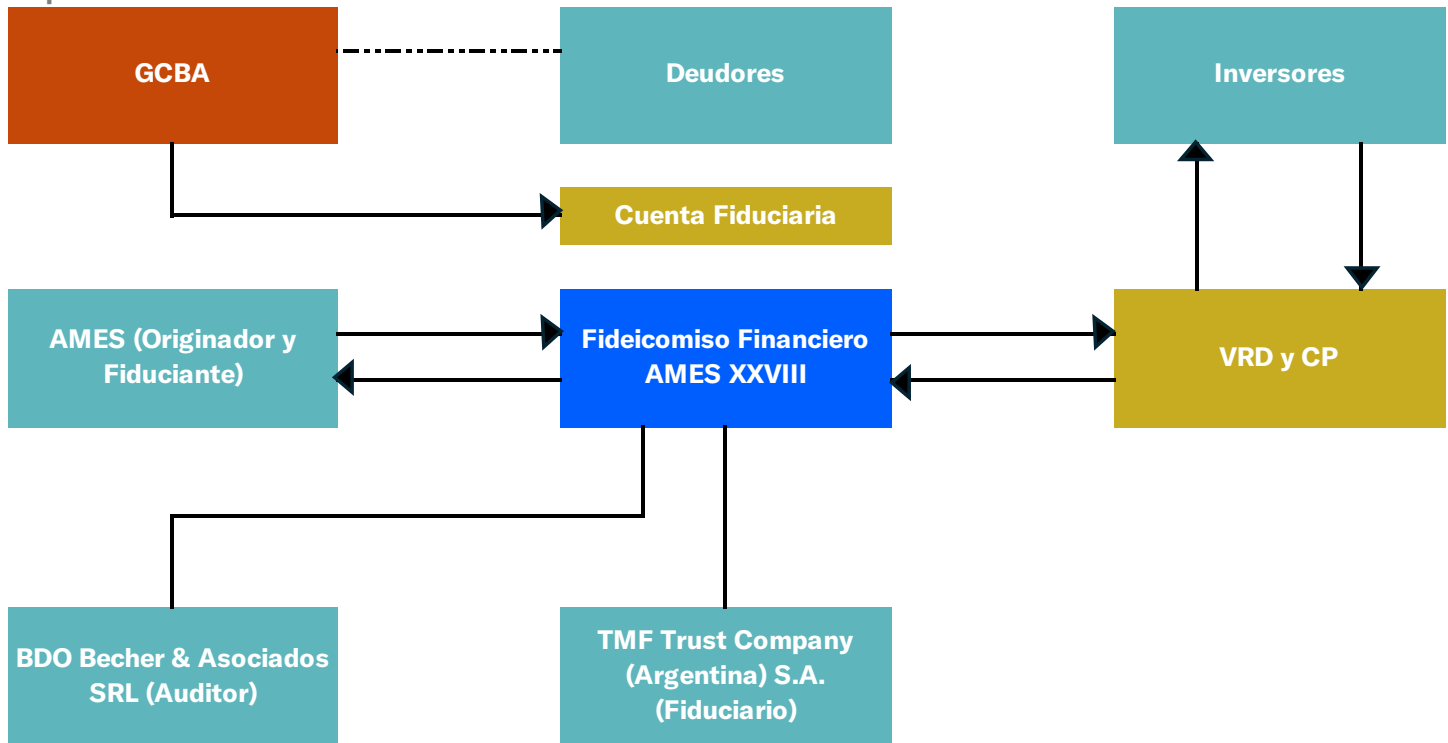
Determinación de los supuestos

A los fines de la modelización, hemos determinado un supuesto de pérdida esperada sobre la base de la información histórica analizada y considerando las expectativas de Moody's Local Argentina en virtud del contexto actual, como así también la composición 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 de AMES en la originación de los préstamos, la volatilidad histórica de las pérdidas observadas, el plazo promedio de los préstamos securitizados, los riesgos de contraparte, el sólido mecanismo de cobranza a partir de la aplicación del código de descuento sobre los haberes de los empleados 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. AMES originó préstamos personales que fueron otorgados a empleados del GCBA. Dichos préstamos fueron asignados al Fideicomiso Financiero AMES XXVIII, establecido en Argentina de acuerdo con Código Civil y Comercial de la Nación (Ley 26.994).
2. El Fiduciario emite Valores de Deuda Fiduciaria que son respaldados por los préstamos personales subyacentes.
3. Los recursos de la emisión fueron utilizados para pagar a AMES el precio correspondiente por los préstamos personales subyacentes. Los fondos de gastos y de reserva fueron constituidos por el flujo proveniente de la colocación del Fideicomiso Financiero.
4. El GCBA paga los salarios previa deducción de las cuotas a ser abonadas por los préstamos otorgados por AMES. A mediados de cada mes la Ciudad transfiere a la cuenta fiduciaria los flujos teóricos en conceptos de cuotas de capital e interés. En el caso de que no se pudieran realizar descuentos en el recibo de sueldo del deudor, AMES intentará debitar de las cuentas bancarias de los deudores las cuotas adeudadas.
5. La información relativa a las cobranzas diarias pertenecientes al fideicomiso están a disposición del fiduciario al fin de cada día de acuerdo con los arts. 23 y 25 del Cap. IV, Título V de las Normas NT 2013 y modificatorias.
6. El fiduciario aplica las cobranzas recibidas al pago de los intereses y al capital de los títulos al pago de intereses de los VRD.

Resumen de la estructura

- **Pago de interés y capital:** TMF Trust Company (Argentina) S.A. (emisor y fiduciario) emitirá dos clases de Valores Representativos de Deuda (VRDA y VRDB) y una clase de Certificados de Participación (CP), denominados en pesos y respaldados por una cartera estática de préstamos personales originados por AMES. 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. El
- **Fondo de gastos:** El fiduciario retendrá del producido de la colocación la suma de ARS 3,5 millones para la integración del fondo de gastos. El mismo será utilizado para cubrir los gastos del fideicomiso.
- **Fondos de reserva:** El fiduciario retendrá del producido de la colocación la suma de ARS 46,7 millones para la integración del fondo de reserva. Luego será equivalente al próximo pago teórico de intereses del VRDA, calculado a la tasa máxima; una vez cancelado totalmente el VRDA, el fondo de reserva será equivalente a ARS 50 mil y se utilizará para cubrir los pagos de intereses del VRDB. A

mismo será integrado inicialmente con el producido de la colocación. Para cubrir los eventuales gastos que excedan el monto disponible en el fondo mencionado, se utilizarán flujos de la cobranza de la cartera cedida.

medida que la transacción se amortiza, los excedentes del fondo de reserva se incorporarán a la cuenta fiduciaria.

Asignación de pagos establecidas¹

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

Mientras no se produzca un evento especial	Ante la ocurrencia de un evento especial
<ol style="list-style-type: none"> 1. Fondo de Gastos, Fondo de Contingencias y Fondo de Reserva Impositivo. 2. Interés de los VRDA 3. Amortización de los VRDA <p>Una vez cancelados completamente los VRDA</p> <ol style="list-style-type: none"> 4. Interés de los VRDB 5. Amortización de los VRDB <p>Una vez cancelados completamente los VRDB</p> <ol style="list-style-type: none"> 6. Amortización de los CP hasta un remanente de ARS 100 7. Utilidad de los CP 8. Saldo remanente de ARS 100 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Convocatoria a Asamblea de Tenedores, que decidirá: <ol style="list-style-type: none"> 9. continuación del fideicomiso bajo el régimen de oferta pública o como fideicomiso privado; 10. liquidación y extinción del fideicomiso de acuerdo con el contrato del mismo.

Participantes de la transacción²

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 rápidamente –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 Información – Asociación Mutual de la Economía Solidaria

AMES comenzó sus operaciones en el año 2000. En la actualidad tiene presencia en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y en las provincias de Santa Fe, Chaco y Buenos Aires. La mutual posee el código de descuento N°6901000, otorgado por el GCBA, lo cual le permite entre otras cosas, deducir las cuotas de los préstamos otorgados a sus socios.

AMES es una institución cooperativa creada en octubre de 1999 y registrada en el "Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social" ("INAES"). Ofrece a sus socios diferentes servicios, como actividades de entretenimiento, deporte y turismo junto con servicios legales y apoyo económico denominado "Ayudas Económicas Mutuales" (préstamos).

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

² Información de los participantes en base a los documentos de la transacción.

Otras Consideraciones

Consideraciones legales

El Código Civil y Comercial de la Nación (Ley 26.994) regula la securitización. Un fideicomiso implica la transferencia de la propiedad sobre ciertos bienes al fiduciario para que los administre de acuerdo con 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

Con anterioridad a la colocación del fideicomiso, el fiduciante notificó al GCBA de la cesión de los créditos. A su vez, el fiduciario instruyó al GCBA para que deposite el flujo teórico de los créditos cedidos en la cuenta fiduciaria luego de la constitución del fideicomiso y una vez abierta la cuenta fiduciaria. Si el fiduciante percibiera cobranzas correspondientes al fideicomiso debe transferirlas a la cuenta fiduciaria dentro de los 3 días hábiles de percibidas. Por lo tanto, podría haber hasta 72 horas de riesgo de fungibilidad de fondos con el administrador, en los casos donde el fiduciante perciba las cobranzas. De hecho, las precancelaciones son recibidas por AMES y las mismas son transferidas a la cuenta fiduciaria de acuerdo los tiempos mencionados.

Ante una cancelación del código de descuento de la mutual por parte del GCBA, los créditos originados continuarán siendo cobrados por esta vía hasta tanto sean cancelados. Moody's Local Argentina lo considera una fortaleza de la transacción dado que no dependería de la renovación del código por parte de la mutual para que los mecanismos de código de descuento continúen funcionando.

Cuenta fiduciaria e inversiones elegibles

La cuenta fiduciaria se mantendrá abierta en Banco Mariva S.A. desde el inicio de la transacción, la misma recibe la totalidad de las cobranzas percibidas a través del código de descuento en virtud de la instrucción dada al GCBA por parte del fiduciante y el fiduciario. Si el fiduciante percibiese alguna cobranza perteneciente al fideicomiso, deberá transferirla a la cuenta fiduciaria dentro de los 3 días hábiles de percibida.

En cuanto a los fondos depositados en la cuenta fiduciaria, estos pueden ser invertidos por el fiduciario de acuerdo con lo establecido en los documentos de la transacción. El vencimiento de estas inversiones debe tener en cuenta las fechas de pago de los servicios para los cuales los fondos líquidos serán usados.

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
Fideicomiso Financiero AMES XXVIII				
Valores Representativos de Deuda Clase A (VRDA)	AAA.ar (sf)	-	-	-
Valores Representativos de Deuda Clase B (VRDB)	AA+.ar (sf)	-	-	-
Certificados de Participación (CP)	CCC-.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.
- **AA.ar (sf)**: Emisores o emisiones calificados en AA.ar con una calidad crediticia muy fuerte 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.

© 2026 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 LEGAL, DE CUMPLIMIENTO, FINANCIERO, DE INVERSIÓN NI OTRO ASESORAMIENTO PROFESIONAL, 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, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS 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 o evaluación 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 evaluación 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 o evaluación 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.com bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos y de Gobernanza - 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., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT 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. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. 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.