

INFORME DE CALIFICACIÓN

29 de abril de 2026

Fideicomiso Financiero Fiduciar XXXIII

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe inicial completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
V DFA	AAA.ar (sf)	-
V DFB	A.ar (sf)	-
CP	CC.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

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

Ramiro Gonzalez +54.11.5129.2781
Associate Credit Analyst ML
ramiro.gonzalez1@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

RESUMEN

Moody's Local Argentina asigna calificaciones al Fideicomiso Financiero Fiduciar XXXIII, una transacción que será emitida por Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A., actuando únicamente en su rol de emisor y fiduciario.

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 estática amortizable de 1.333 préstamos prendarios elegibles denominados en ARS, a tasa fija, originados por la Asociación Mutual 18 de Julio ("la Mutual") por un capital cedido de ARS 6.824.334.598 a la fecha de corte que opera el 31 de mayo de 2026.

Los V DFA devengarán una tasa variable (TAMAR + 100pb.), la cual tendrá un límite superior del 45,0% y uno inferior del 20,0%, mientras que los V DFB devengarán una tasa variable (TAMAR + 200pb.) con un límite superior del 46,0% y uno inferior del 21,0%.

La Asociación Mutual 18 de Julio es una Mutual establecida desde el año 2004 en la Ciudad de Rosario, Santa Fe (sede central). En la actualidad, la Mutual cuenta con alrededor de 14 mil socios activos y 43 mil socios adherentes y brinda distintos servicios entre los que se destacan los servicios de proveeduría, turismo, recreación y deportes, como así también de ayudas económicas.

Este informe de calificación toma en consideración la estructura y las características de la transacción sobre la base de la información al 31/03/2026, cuya información fue proporcionada a Moody's Local Argentina hasta el 28/04/2026.

Fortalezas crediticias

- **Protecciones estructurales:** La transacción cuenta con una sobrecolateralización inicial del 8,5% y 1,5% para los VDFA y VDFB respectivamente, lo cual se complementa con un diferencial de tasas estimado positivo que permitirá incrementar los niveles de mejora crediticia a través del tiempo. Dada las consideraciones estructurales, el excedente producido por el diferencial de tasas se utiliza para la amortización de los VDF de acuerdo con el orden de pago establecido en los documentos de la transacción. Además, la transacción cuenta con un fondo de liquidez que será constituido a partir del producido de la colocación.
- **Garantías prendarias sobre los vehículos:** El hecho de que los activos cuenten con una garantía real resulta un aspecto positivo tanto desde la perspectiva del eventual recupero de los créditos en incumplimiento como en la incidencia en la voluntad del deudor de cumplir en tiempo y forma con las cuotas de sus préstamos.
- **Trayectoria de la Mutua y desempeño de transacciones anteriores:** 32 series respaldadas por este tipo de activo han sido emitidas bajo el mismo programa.
- **Granularidad:** La cartera securitizada cuenta con una granularidad adecuada que se compone por 1.333 créditos y 1.333 deudores. Los principales 10 deudores representan un 4,2% de la cartera cedida, mientras que los principales 100 deudores alcanzan el 22,0%.

Debilidades crediticias

- **Exposición a riesgo de fungibilidad:** A marzo 2026, aproximadamente el 80% de las cobranzas de los últimos 12 meses han sido canalizadas a través de agentes de cobranza secundarios, quienes transfieren los cobros a la Mutua, la cual posteriormente los transfiere a la cuenta fiduciaria dentro de los plazos establecidos por la normativa vigente. El riesgo de fungibilidad sobre dichas cobranzas se encuentra limitado a los plazos establecidos por la normativa vigente y Moody's Local Argentina ha tomado en cuenta este riesgo al modelizar la transacción.
- **Falta de inscripción de los endosos de las prendas:** Las prendas han sido endosadas en favor del fiduciario en virtud de su rol en la presente transacción, no obstante, los endosos no han sido inscriptos en los registros prendarios correspondientes. El fiduciario cuenta con la posibilidad de realizar las inscripciones ulteriormente en caso de que lo considere necesario. Asimismo, la falta de inscripción de los endosos no afecta la validez de la cesión fiduciaria.
- **Exposición a riesgos operativos y moderada dependencia del administrador:** En caso de que la Mutua fuese sustituida como administrador, podrían generarse demoras en la cobranza o aumentos en los incumplimientos hasta el restablecimiento de la operatoria. Sin embargo, el hecho de que existan diversos agentes de cobranza habilitados simplifica la eventual redirección de los fondos hacia el potencial administrador sustituto y dentro de los plazos correspondientes, a la cuenta fiduciaria.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Aumentos sostenidos en los niveles de sobrecolateralización para los VDFB 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 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.

Principales aspectos crediticios

La Serie XXXIII de los Fideicomisos Financieros Fiduciar se emite bajo el Programa Global de Emisión de Valores Fiduciarios "Fiduciar II".

Clase	Monto original (ARS)	% del total	Sobrecolateralización	Capital remanente	Vencimiento
VDFA	6.244.266.157	56,8%	8,5%	100,0%	Sep-2030
VDFB	477.703.422	4,3%	1,5%	100,0%	Sep-2030
CP	4.277.303.116	38,9%	-61,2%	100,0%	Sep-2030
Total	10.999.272.695	100,0%			

Fecha de colocación estimada: Mayo 2026.

Resumen de los activos

Tipo de activo:	Préstamos prendarios sobre automotores
Monto de capital securitizado:	ARS 6.824.334.598
Fecha de corte de cartera:	31 de mayo de 2026
Duración del período de <i>revolving</i> :	No aplica
Cantidad de créditos:	1.333
Cantidad de deudores:	1.333
Concentración por jurisdicción:	Santa Fe: 49,3%, Córdoba: 27,0%, Neuquén: 9,0%, Mendoza: 5,8%, otros: 8,9%
Interés de los préstamos:	Tasa fija
Tasa de interés promedio ponderado:	89,0% TNA
Estado de morosidad a marzo 2026:	Un 83,3% de la cartera está al día, mientras que el 16,7% presenta atraso de entre 1 y 30 días.

Resumen de los pasivos

Soporte crediticio/reservas:	Diferencial de tasas Fondo de liquidez
Número de pagos de interés cubiertos por el fondo de liquidez:	1,8x el próximo pago de interés de los VDFA según lo establecido en los documentos de la transacción.
Inicio de devengamiento de intereses:	Desde la fecha de corte (exclusive) hasta el último día (inclusive) del mes anterior correspondiente a la primera fecha de pago de servicios
Pagos de interés VDF:	Mensuales, comenzando en julio de 2026
Pagos de capital VDF:	Mensuales, comenzando en julio de 2026
Fechas de pago:	Los días 25 de cada mes o, si fuese inhábil, el día hábil inmediato posterior.
Estructura de pago:	Turbo secuencial

Partes intervinientes

Fideicomiso:	Fideicomiso Financiero Fiduciar XXXIII
Fiduciario:	Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.
Originador/Fiduciante:	Asociación Mutual 18 de Julio
Administrador:	Asociación Mutual 18 de Julio
Asesor financiero:	Worcap S.A.
Organizadores:	Worcap S.A. y StoneX Securities S.A.
Agente de cobranza principal:	Servicio Electrónico de Pago S.A. ("SEPSA" o "Pago Fácil")
Agentes de cobranza secundarios:	Gire S.A. ("Rapipago") y Prisma Medios de Pago S.A ("Pago Mis Cuentas")

Historia de securitizaciones del originador

Número de transacciones precedentes: 32

Desempeño de transacciones pasadas: Las series I a XXV fueron pagadas completamente. A su vez, las series XXVI a XXXII se encuentran desempeñándose de acuerdo con las expectativas originales de Moody's Local Argentina.

Análisis de los activos

Descripción del producto

Los activos securitizados consisten en una cartera de préstamos prendarios originados por la Mutual, otorgados a personas humanas y jurídicas que han comprado vehículos nuevos y usados, los cuales cuentan con una garantía prendaria en conformidad con la normativa aplicable. Las prendas han sido endosadas al fiduciario, sin que dichos endosos hayan sido inscriptos en el registro prendario correspondiente.

La relación deuda/valor del vehículo ("LTV") inicial máximo considerado en el momento de la originación es de un 75,0% para los vehículos nuevos y de un 60,0% para los usados, aunque hay excepciones en casos donde el tomador cumple con ciertos requisitos adicionales. Para su determinación, las valuaciones se desprenden de publicaciones relevantes del sector automotor. El LTV máximo inicial de la cartera cedida alcanza 71,0%, mientras que el promedio ponderado es de 48,1%. El hecho de que los activos cuenten con una garantía real resulta un aspecto positivo tanto desde la perspectiva del eventual recupero de los créditos que se encuentren en incumplimiento, como en la incidencia en la voluntad del deudor de cumplir en tiempo y forma con las cuotas de sus préstamos.

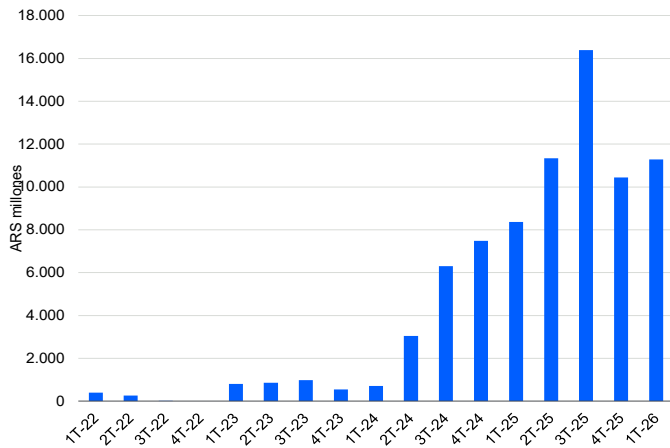
La cartera cedida posee una adecuada granularidad de préstamos y, por ende, una baja exposición a deudores específicos. Los perfiles de los deudores son analizados de acuerdo con las políticas y sistemas implementados por la Mutual, junto con otros sistemas de consulta tercerizados. A su vez, otro ratio relevante respecto a la capacidad de repago de los deudores, radica en la relación cuota/ingreso, la cual se estima en un máximo de 35,0% al inicio del préstamo para los deudores bancarizados y del 30,0% para los no bancarizados. Sin embargo, las cuotas totales no son fijas dado que pueden verse afectadas por las variaciones del componente correspondiente al seguro del vehículo. Este último se ajusta de acuerdo con la valuación del vehículo subyacente, pudiendo afectar negativamente la relación mencionada en detrimento de la capacidad de pago de los deudores.

Todos los créditos han sido originados con dos tipos de seguros: (i) Seguro de vida sobre saldo deudor y; (ii) Seguro automotor. En caso de producirse algún siniestro, el fideicomiso cuenta con el derecho al cobro de la indemnización correspondiente emergente de las pólizas contratadas por los deudores al momento de la originación y prenda correspondiente. El administrador gestionará el cobro con las compañías aseguradoras y una vez que reciba las cobranzas, las remitirá a la cuenta fiduciaria dentro de los 3 días hábiles. Los únicos componentes de las cuotas que no corresponden al fideicomiso son los gastos de otorgamiento y las primas de los seguros.

Políticas de cobranza

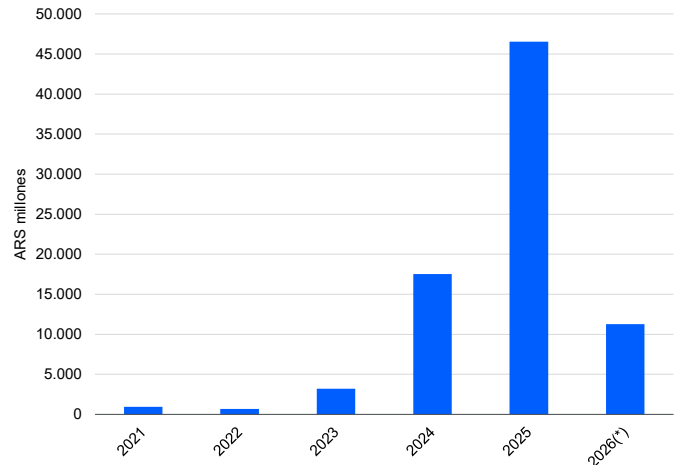
Canales de cobranza disponibles:	Las cuotas de los préstamos pueden abonarse por caja, depósito bancario o a través de Pago Fácil, Rapi Pago y Pago Mis Cuentas. Según datos históricos, una mayor proporción de la cartera se cobra a través de Pago Fácil.
Prácticas de mora temprana:	<ul style="list-style-type: none"> → Mora técnica (hasta 10 días): Llamado inicial para informar las modalidades de pago y corroborar datos del deudor. → Mora entre 10 y 30 días: Contacto desde <i>call center</i> interno para dar seguimiento al estado del crédito. → Mora hasta 60 días: Envío de intimación vía notificación de mora por escrito.
Prácticas de mora tardía:	<ul style="list-style-type: none"> → Mora hasta 90 días: Gestión telefónica, intimación prejudicial y preparación del legajo para enviar a estudios jurídicos. → Mora mayor a 90 días: Asignación a estudio jurídico externo.

FIGURA 1 Origenación - Cartera histórica
Por trimestre de origenación



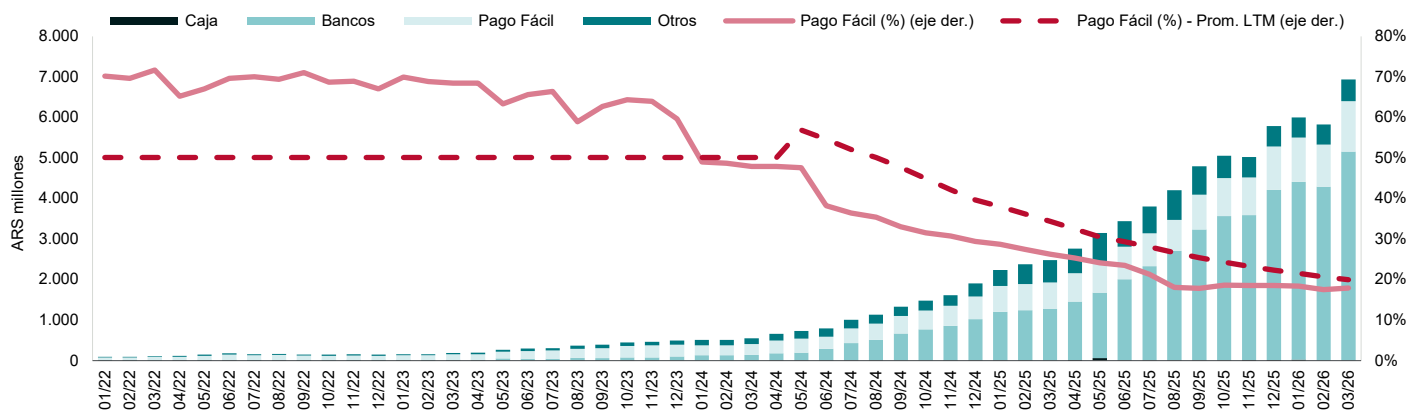
Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por la Mutual.

FIGURA 2 Origenación - Cartera histórica
Por año de origenación



Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por la Mutual. (*) Datos a mar-2026 inclusive.

FIGURA 3 Evolución de las cobranzas por canales habilitados



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

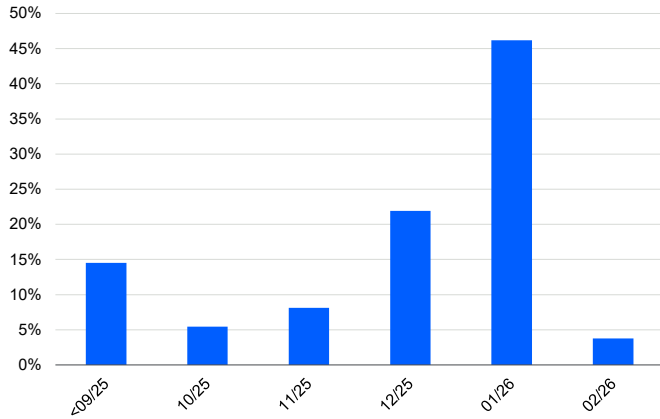
Criterios de elegibilidad de los créditos

Un crédito será considerado elegible si cumple con los siguientes criterios:

- Ser homogéneos originados a sus deudores en la República Argentina.
- Ser pagaderos exclusivamente en pesos.
- A la fecha de corte y a la fecha de determinación, tiene título perfecto, libre de todo gravamen.
- No representar líneas de crédito cuyo destino fuere refinanciar las obligaciones de solicitantes.
- Ser adeudados por deudores que a la fecha de determinación:
 - No presenten atrasos superiores a treinta y un (31) días.
 - No poseer una participación superior al 2% del capital cedido al fideicomiso.
- Al menos el 80% de la cartera cedida debe poseer al menos una cuota paga a la fecha de determinación.
- Ser otorgados por un monto de capital inferior al 75% del valor del vehículo automotor.

FIGURA 4 Meses de origenación

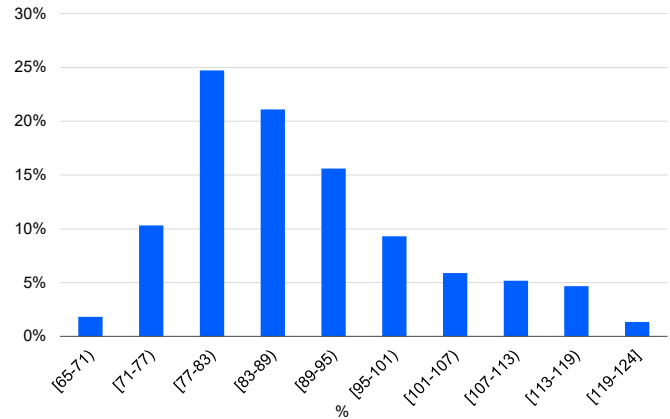
% Cartera cedida



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

FIGURA 5 Rango de tasas de interés

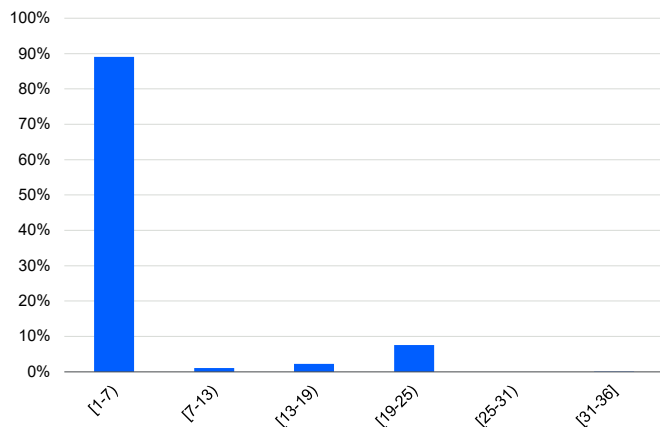
% Cartera cedida



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

FIGURA 6 Maduración (# cuotas desde origenación)

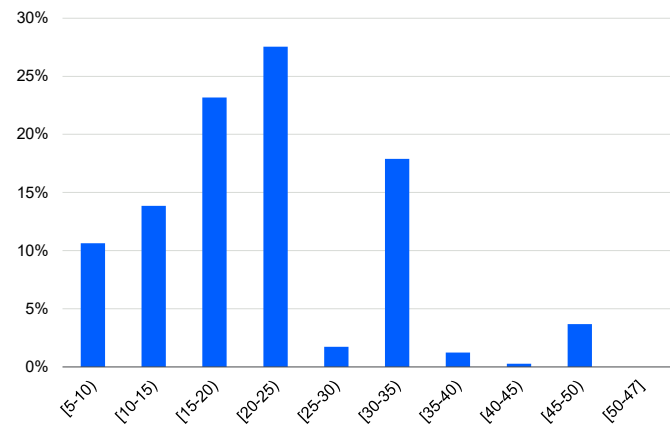
% Cartera cedida



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

FIGURA 7 Plazo remanente (# cuotas)

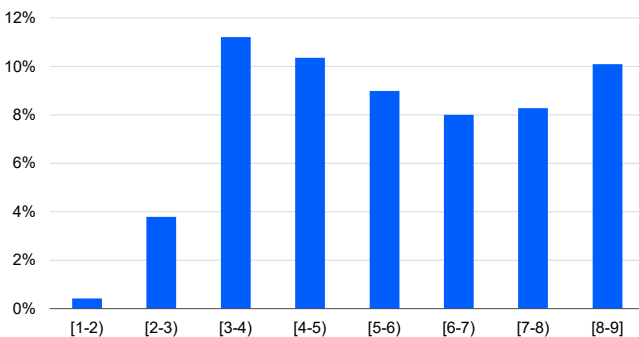
% Cartera cedida



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

FIGURA 8 Rango de créditos (capital original)

% Cartera cedida

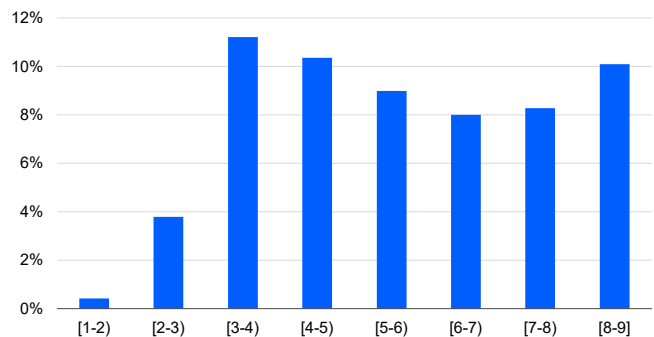


ARS millones

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

FIGURA 9 Rango de créditos (capital remanente)

% Cartera cedida

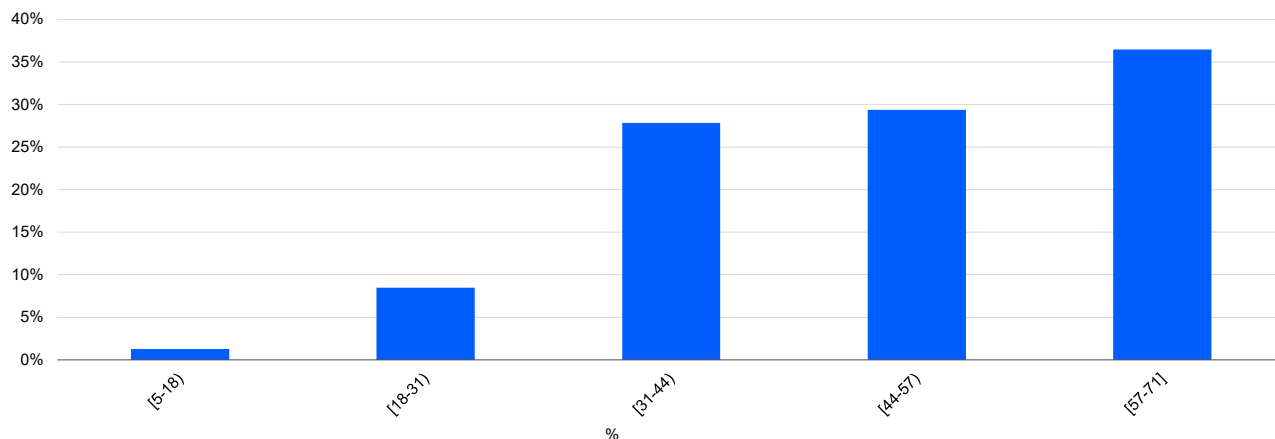


ARS millones

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

FIGURA 10 LTV inicial

% Cartera cedida



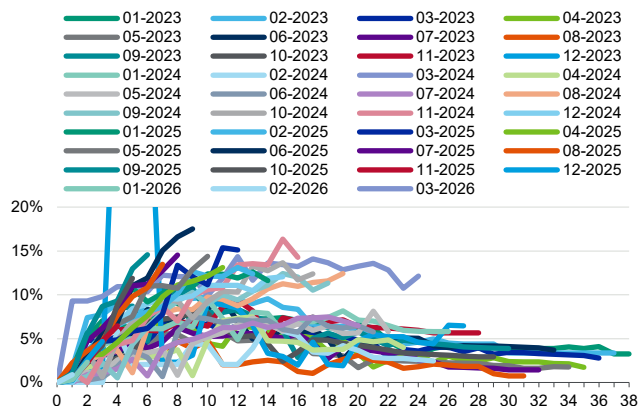
Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por la Mutua.

Desempeño de series precedentes y cartera histórica

Para el análisis se han tenido en cuenta las carteras históricas originadas por la Mutua. Al analizar la morosidad y el desempeño de los préstamos, se observó un nivel de incumplimientos en línea con las características de los activos. Puntualmente, se observa una morosidad moderada que alcanza niveles máximos de alrededor del 15,0% sobre el saldo original de los préstamos para más de 30 días, a excepción de algunos periodos puntuales que se encuentran en niveles superiores. En relación a la morosidad mayor a 90 días, la mayoría de los períodos analizados han alcanzado niveles en torno al 6%. A su vez, en el caso de la mora a más de 180 días, los períodos que presentan un desempeño más débil registran valores máximos en torno al 6,0%, salvo unos pocos períodos puntuales. Considerando los criterios de elegibilidad establecidos para la presente transacción, se espera que la cartera securitizada presente un desempeño mejor a lo observado en la cartera histórica de la Mutua, tal como se observa en las series previas vigentes.

FIGURA 11 Mora a más de 30 días - Cartera histórica

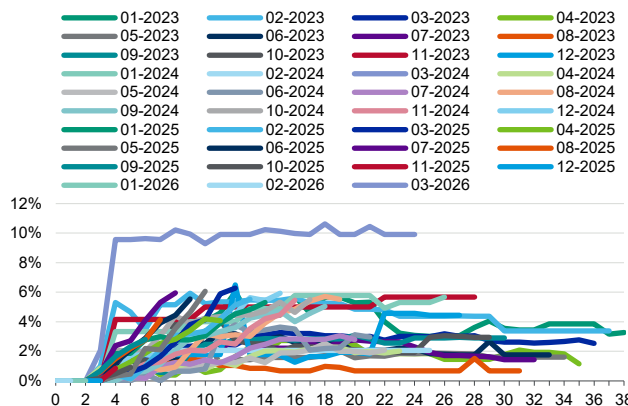
% Saldo original



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

FIGURA 12 Mora a más de 90 días - Cartera histórica

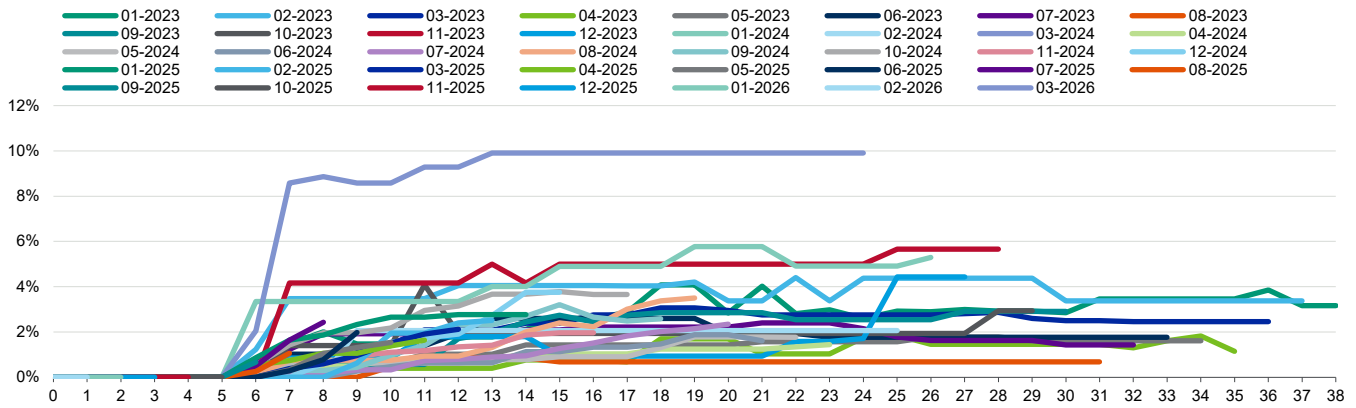
% Saldo original



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

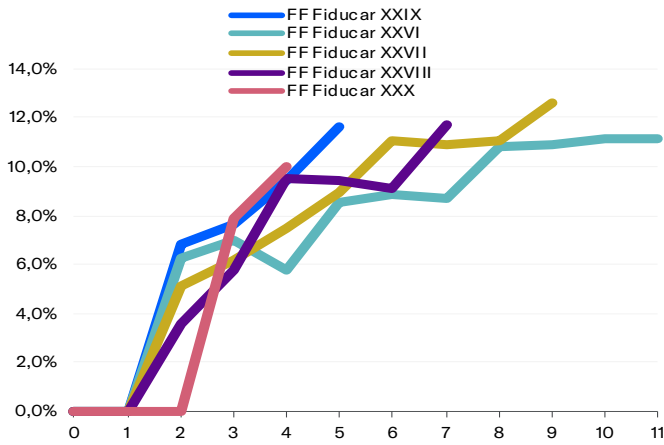
FIGURA 13 Mora a más de 180 días - Cartera histórica

% Saldo original



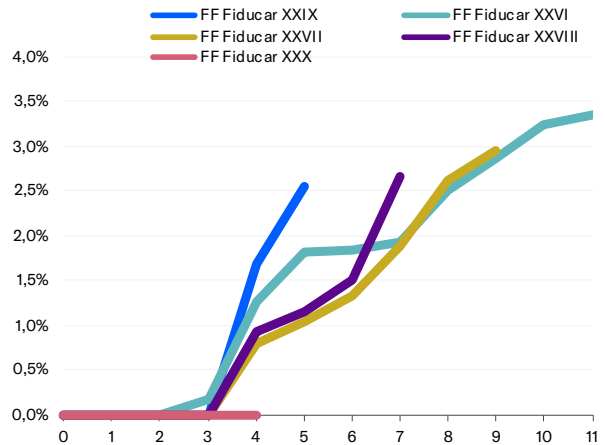
Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por la Mutual.

FIGURA 14 Mora a más de 30 días – Series vigentes
% sobre el saldo inicial de la cartera cedida*



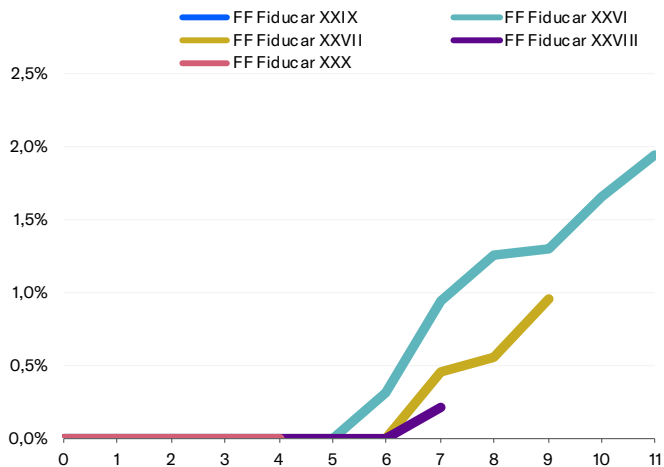
Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por la Mutual.

FIGURA 15 Mora a más de 90 días – Series vigentes
% sobre el saldo inicial de la cartera cedida*



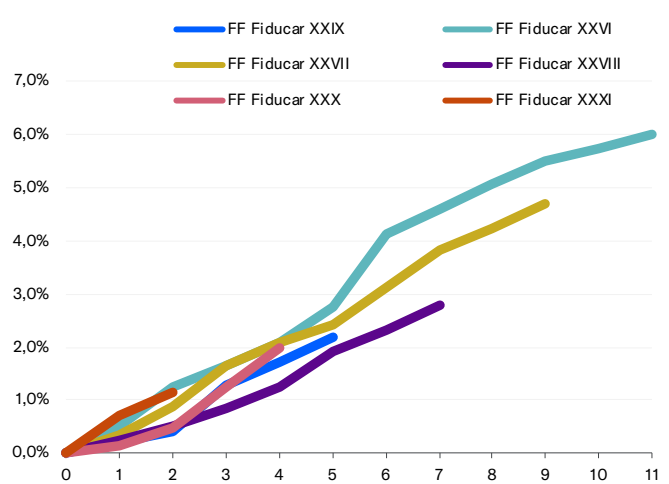
Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por la Mutual.

FIGURA 16 Mora a más de 180 días – Series vigentes
% sobre el saldo inicial de la cartera cedida*



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

FIGURA 17 Prepagos acumulados – Series vigentes
% sobre el saldo inicial de la cartera cedida*



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

Nota: Los periodos representan meses desde la emisión de los fideicomisos, pudiendo diferir de la antigüedad de los préstamos que conforman las carteras subyacentes. * Información al 02/2026.

Resumen	Fiducar XXVIII	Fiducar XXIX	Fiducar XXX	Fiducar XXXI	Fiducar XXXII	Fiducar XXXIII
Fecha de corte de la cartera	31/7/2025	30/9/2025	30/11/2025	31/1/2026	31/3/2026	31/5/2026
Monto de capital vigente	6.829.409.178	6.551.186.931	6.591.395.001	6.594.150.677	6.717.367.293	6.824.334.598
Cantidad de préstamos	1.069	1.099	1.019	1.258	995	1.333
Cantidad de deudores	1.069	1.099	1.019	1.258	995	1.333
Monto promedio por préstamo	6.388.596	5.961.044	6.468.494	5.241.773	6.751.123	5.119.531
Monto de capital original	7.570.268.627	7.354.063.034	7.513.081.338	7.982.595.698	7.774.718.076	8.258.931.510
Monto promedio original por préstamo	7.081.636	6.691.595	7.372.994	6.345.466	7.813.787	6.195.748
Factor promedio por préstamo	90,2%	89,1%	87,7%	82,6%	86,4%	86,4%
Maduración (promedio ponderado, en meses)	2,5	2,4	1,7	1,7	1,4	4,4
Plazo remanente (promedio ponderado, en meses)	23,3	22,5	23,9	22,8	23,9	20,8
Plazo original (promedio ponderado, en meses)	25,9	24,8	25,6	26,4	25,3	25,2
LTV (promedio ponderado)	49,9	49,4	51,1	49,3	50,5	48,1
Información del cupón						
Tasa (promedio ponderado)	75,1%	83,2%	82,4%	87,4%	91,5%	89,0%
Tasas de cupón promedio	80,4%	87,7%	84,9%	89,8%	93,2%	94,0%
Tasa de cupón mínima	61,0%	61,0%	61,0%	65,0%	67,0%	65,0%
Tasa de cupón máxima	169,0%	109,0%	138,0%	124,0%	124,0%	124,0%
Concentración de la cartera (por deudor)						
Top 1	0,6%	0,6%	0,6%	0,5%	0,6%	0,6%
Top 10	4,4%	4,9%	4,5%	3,8%	4,4%	4,2%
Top 50	16,4%	16,2%	15,6%	14,0%	14,7%	13,6%
Top 100	26,7%	26,1%	25,1%	23,1%	24,7%	22,0%
Información de los préstamos						
Préstamo de mayor monto vigente	39.385.280	40.118.330	39.236.785	30.560.722	39.941.196	39.586.339
Préstamo de menor monto vigente	838.729	538.328	654.874	394.716	91.771	398.697
Préstamo de mayor monto original	41.240.000	41.240.000	40.759.485	30.979.381	41.237.113	40.206.186
Préstamo de menor monto original	1.030.928	896.907	1.463.918	927.835	833.810	773.196

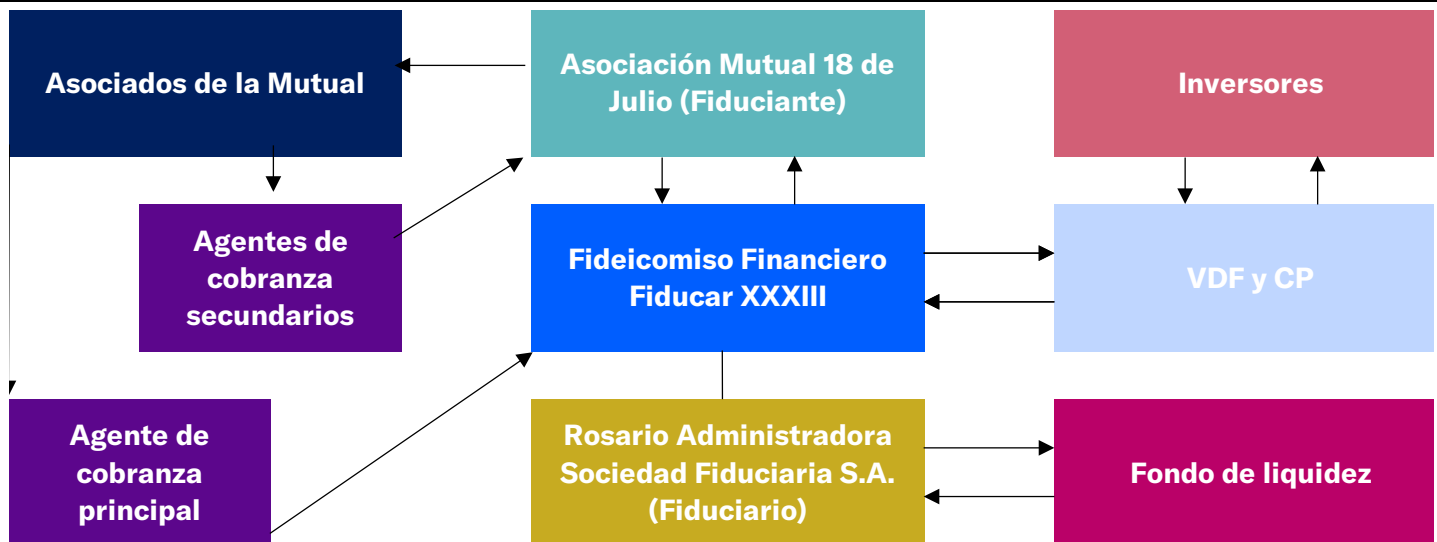
Determinación de los supuestos

A los fines de la modelización, hemos determinado un supuesto de pérdida esperada en base al análisis de la información histórica, la composición de la cartera cedida y considerando las expectativas de Moody's Local Argentina en virtud del contexto actual.

Adicionalmente, se ha determinado un múltiplo de pérdida esperada ("múltiplo EL") considerando la cantidad, calidad y relevancia de los datos históricos, la experiencia de la Mutua en la originación de los préstamos, la volatilidad histórica de las pérdidas observadas, el plazo promedio de los préstamos securitizados, los riesgos de contraparte 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. La Asociación Mutual 18 de Julio originó préstamos prendarios sobre automóviles que fueron otorgados a personas humanas y jurídicas. Dichos préstamos fueron asignados al Fideicomiso Financiero Fiducar XXXIII, establecido en Argentina de acuerdo con Código Civil y Comercial de la Nación (Ley 26.994).
2. El fiduciario emitió Valores de Deuda Fiduciaria y Certificados de Participación que son respaldados por los préstamos prendarios subyacentes.
3. Los recursos de la emisión fueron utilizados para pagar a Asociación Mutual 18 de Julio el precio correspondiente por los préstamos prendarios subyacentes. Los fondos de gastos y liquidez fueron constituidos por el flujo proveniente de la colocación del Fideicomiso Financiero.
4. Los deudores pagan las cuotas a ser abonadas por los préstamos otorgados por la Mutual a los agentes de percepción de cobranza. El agente de percepción de cobranza principal transfiere directamente las cobranzas a la cuenta fiduciaria. Los agentes de percepción de cobranza secundarios transfieren las cobranzas al fiduciante, quien transfiere dentro de los tres (3) días hábiles de su percepción a la cuenta fiduciaria los flujos teóricos en conceptos de cuotas de capital e interés.
5. La información relativa a las cobranzas diarias pertenecientes al fideicomiso está 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 y, si fuera necesario, el dinero disponible en el fondo de liquidez al pago de intereses de los VDF.

Resumen de la estructura

Pago de interés y Capital: Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. (emisor y fiduciario) emitirá dos clases de Valores de Deuda Fiduciaria (VDF y VDFB) y una clase de Certificados de Participación (CP), denominados en ARS y respaldados por una cartera estática de préstamos prendarios. La estructura de pagos es turbo secuencial. Los VDF reciben pagos mensuales de interés y capital.

Gastos a cargo del fideicomiso: Los gastos ordinarios a cargo del fideicomiso se encuentran definidos en los documentos de la transacción y serán afrontados con el fondo de gastos. En caso de que los gastos excedan el monto mencionado, se utilizarán flujos de la cobranza para afrontar los gastos.

Fondo de gastos: El fiduciario retendrá del producido de la colocación la suma de ARS 3 millones para la integración del fondo de gastos.

Fondo de liquidez: El fiduciario retendrá del producido de la colocación el equivalente a 1,8x el próximo pago de interés de los VDF y VDFB. Luego será igual a 1,8x el próximo pago de interés de los VDF y VDFB a la vez que no podrá ser inferior a ARS 16.800.000, salvo que el mismo haya sido utilizado. El mismo será utilizado en caso de que las cobranzas sean insuficientes. El excedente será liberado de acuerdo con lo establecido en los documentos.

Asignación de pagos establecida¹

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

1. Para el pago de los gastos e impuestos de constitución del fideicomiso financiero (en el supuesto en que el fiduciante hubiere incumplido la obligación de pago asumida), de los gastos del fideicomiso y para integrar los fondos necesarios en el fondo de gastos y, en el fondo de liquidez, en los supuestos que los mismos no hubieran sido integrados con el producido de la colocación de los VDF;
2. Para constituir o reconstituir según sea el caso, el saldo mínimo de gastos del fondo de gastos;
3. Al pago de los Intereses de los VDFA;
4. Al pago de amortizaciones bajo los VDFA;
5. Al pago de los Intereses de los VDFB;
6. Al pago de amortizaciones bajo los VDFB;
7. Al reembolso al fiduciante de los importes abonados en concepto de gastos e impuestos de constitución del fideicomiso financiero, en el supuesto que el fiduciante hubiera cumplido con la obligación de pago de los referidos gastos e impuestos de constitución del fideicomiso financiero;
8. Al reembolso al fiduciante de los importes retenidos del producido de la colocación de los valores fiduciarios para integrar el fondo de liquidez;
9. Al pago de amortizaciones bajo los CP hasta la cancelación de su valor nominal menos ARS 100, saldo que se cancelará en la última fecha de pago de servicios;
10. Al pago del remanente, de existir, será considerado utilidad del CP.

Participantes de la transacción²**Fiduciario - Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.**

En el año 1997 nace como Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión “Rosario Administradora S.A. Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión”. Por Asamblea Unánime del año 2002 modifica su objeto social con el propósito de desempeñarse como sociedad fiduciaria de fideicomisos financieros y cambia su denominación social, comenzando a operar a partir de entonces, bajo el nombre de Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A (“Rosfid”). El capital de la referida tiene como accionistas al Mercado Argentino de Valores S.A. (“MAV”) en un 52,5%, A3 Mercados S.A. en un 42,5% y la Bolsa de Comercio de Rosario el 5,0%.

Rosfid es un participante activo en el mercado local de finanzas estructuradas, especialmente con transacciones relacionadas con el sector agropecuario y compañías localizadas en la misma región.

Fiduciante & Administrador - Asociación Mutual 18 de Julio

La Asociación Mutual 18 de Julio es una Mutual establecida desde el año 2004 con sede central en Rosario, Santa Fe. Inicialmente, la Mutual fue constituida por un grupo de comerciantes de la zona con el objetivo de brindar distintos servicios sociales, de asesoramiento, de consultoría y de ayuda recíproca entre sus asociados. Posteriormente, la Mutual ha seguido una estrategia de crecimiento, incorporando distintas alianzas con empresas privadas y aprovechando ventajas competitivas para abordar un desarrollo sostenido de las actividades. En la actualidad, la Mutual cuenta con alrededor de 14 mil socios activos y 42 mil socios adherentes y brinda distintos servicios entre los que se destacan los servicios de proveeduría, turismo, recreación y deportes, como así también de ayudas económicas.

¹ 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.

Cuenta fiduciaria e inversiones elegibles

Desde el inicio de la transacción, la cuenta fiduciaria recibirá directamente las cobranzas percibidas a través del agente de cobranza principal, mientras que las cobranzas percibidas a través del resto de los agentes de cobranza serán transferidas primero a la cuenta de la Mutual para luego ser remitidas a la cuenta fiduciaria dentro de los plazos establecidos por la regulación vigente. Los fondos depositados en la cuenta fiduciaria 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.

Otras consideraciones**Consideraciones legales**

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

Adicionalmente, la Mutual se encuentra sujeto al control del INAES y, por lo tanto, al cumplimiento del régimen informativo correspondiente de acuerdo con la normativa vigente. Un eventual incumplimiento de sus obligaciones podría resultar en medidas como la suspensión de la Mutual para funcionar, lo que afectaría sus funciones como administrador de la cartera, pudiendo generarse demoras en las cobranzas hasta tanto se reestablezca la operatoria.

Los préstamos subyacentes poseen garantías prendarias sobre automotores bajo el régimen del Dto.-Ley 15.348/46 ratificado por la Ley 12.962 y modificado por el Dto.-Ley 6810/63 (texto ordenado según Dto. 897/95).

Consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo

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

Monitoreo

Moody's Local Argentina efectúa el monitoreo de la transacción para asegurarse de que continúe desempeñándose de la manera esperada, incluyendo chequeos de las calificaciones relacionadas, la revisión de 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 Fiduciar XXXIII				
Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA)	AAA.ar (sf)	-	-	-
Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB)	A.ar (sf)	-	-	-
Certificados de Participación (CP)	CC.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.
- **A.ar (sf):** Emisores o emisiones calificados en **A.ar** con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores locales.
- **CC.ar (sf):** Emisores o emisiones calificados en **CC.ar** con una calidad crediticia extremadamente débil en comparación con otros emisores locales y que suelen estar en incumplimiento, normalmente con bajas perspectivas de recuperación.
- *El indicador (sf) significa que los títulos de deuda o certificados de participación de fideicomisos financieros que correspondan a un 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://moodyslocal.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, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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's.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 CV, I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Calificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Calificadora 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.