

**INFORME DE CALIFICACIÓN**

31 de marzo de 2026

**Fideicomiso Financiero  
SECUBONO 246**

**CALIFICACIÓN PÚBLICA**

**Informe inicial completo**

**CALIFICACIONES ACTUALES (\*)**

|       | Calificación | Perspectiva |
|-------|--------------|-------------|
| V DFA | AAA.ar (sf)  | -           |
| V DFB | AA-.ar (sf)  | -           |
| V DFC | A+.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](mailto:alan.desimone@moodys.com)

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

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

Rosario Niklison +54.11.5129.2683  
Associate ML  
[rosario.niklison@moodys.com](mailto:rosario.niklison@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

Argentina / Uruguay  
+54.11.5129.2600

**RESUMEN**

Moody's Local Argentina asigna calificaciones al Fideicomiso Financiero SECUBONO 246, una transacción que será emitida por Banco de Valores 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 amortizable de 9.486 préstamos personales elegibles denominados en moneda local, a tasa fija, originados por Carsa S.A. ("Carsa"), por un capital cedido de ARS 2.928.621.990. Los activos subyacentes han sido principalmente originados para la adquisición de bienes comercializados por Carsa a través de sus sucursales bajo la marca Musimundo.

Los préstamos son otorgados a través de las sucursales ubicadas principalmente en la región del NEA. Los canales de cobranza habilitados son variados, aunque la mayor proporción se canaliza a través de las mismas sucursales. En todos los casos, las cobranzas son percibidas a través de cuentas de titularidad de Carsa para luego ser transferidas a la cuenta fiduciaria dentro de los plazos establecidos por la normativa vigente. En ese sentido, la transacción posee una elevada exposición al riesgo de contraparte y cualquier demora o evento de reemplazo de administrador podría resultar en interrupciones transitorias en la cobranza hasta tanto se restablezca la operatoria.

La estructura del fideicomiso posee tres Valores de Deuda Fiduciaria y Certificados de Participación ("CP"); los V DFA devengarán una tasa variable (TAMAR + 100pb.), la cual tendrá un límite inferior del 25,0% y uno superior del 50,0%, mientras que los V DFB devengarán una tasa variable (TAMAR + 200pb.) con un límite inferior del 26,0% y uno superior de 51,0%. Asimismo, los V DFC devengarán una tasa variable (TAMAR + 300pb) con un límite inferior del 27,0% y uno superior de 52,0%.

Este informe de calificación toma en consideración la estructura y las características de la transacción sobre la base de la información al 28/02/2026, cuya información fue proporcionada a Moody's Local Argentina hasta el 30/03/2026.

La transacción se beneficia de ciertos mecanismos de mejora crediticia. La sobrecolateralización inicial es positiva para los VDFA, VDFB y VDFC, siendo de 24,1%, 21,6% y 20,6%, respectivamente. Además, el fideicomiso se beneficia de un diferencial de tasas positivo debido a las características turbo secuenciales de la estructura, lo cual permitirá incrementar los niveles de sobrecolateralización a través del tiempo. Por otra parte, la transacción cuenta con un fondo de liquidez que será constituido con las cobranzas de la cartera subyacente, inicialmente por un monto de ARS 46.293.965, y luego será equivalente a 1x el próximo devengamiento mensual del interés del VDFA, VDFB o VDFC, el que sea mayor.

Carsa fue fundada hacia finales de la década de 1970 en la Ciudad de Resistencia, Provincia del Chaco, cuya sede central se ubica en esa misma ciudad. Su actividad principal se vincula con la comercialización de electrodomésticos y artículos para el hogar, complementándola con servicios financieros que permiten a Carsa ofrecer préstamos para financiar las ventas a sus clientes. La firma se encuentra inscrita en el registro de “otros proveedores no financieros” del BCRA. A la fecha de análisis, Carsa cuenta con 50 sucursales operativas ubicadas principalmente en la zona del NEA, región en la cual se ha expandido desde sus inicios.

### Fortalezas crediticias

- **Protecciones estructurales:** La transacción cuenta con niveles iniciales de sobrecolateralización positiva para los VDF sumado a 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.
- **Granularidad:** La cartera securitizada cuenta con una elevada granularidad que se compone por 9.846 créditos y 8.454 deudores. Los principales 10 deudores representan un 0,8% de la cartera cedida, mientras que los principales 100 deudores alcanzan el 5,2%.

### Debilidades crediticias

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

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

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

**Principales aspectos crediticios**

La presente serie de los Fideicomisos Financieros SECUBONO es emitida en el marco del Programa Global de Valores Fiduciarios Secuval.

| Clase        | Monto original (ARS) | % del total    | Sobre-colateralización | Cupón    | Vencimiento |
|--------------|----------------------|----------------|------------------------|----------|-------------|
| VDFA         | 2.222.110.310        | 60,2%          | 24,1%                  | Variable | Abr-2028    |
| VDFB         | 73.215.550           | 2,0%           | 21,6%                  | Variable | Abr-2028    |
| VDFC         | 29.286.220           | 0,8%           | 20,6%                  | Variable | Abr-2028    |
| CP           | 1.366.984.625        | 37,0%          | -26,1%                 | -        | Oct-2028    |
| <b>Total</b> | <b>3.691.596.705</b> | <b>100,00%</b> |                        |          |             |

Fecha de colocación estimada: abril 2026.

**Resumen de los activos**

|  |   |
|--|---|
| Tipo de activo:  | Préstamos personales  |
| Originador:  | Carsa S.A.  |
| Monto de capital securitizado:                               | ARS 2.928.621.990   |
| Fecha de corte de cartera:                                   | Lote 1 y 2: 31 de marzo de 2026<br>Lote 3, 4, 5 y 6: 30 de abril de 2026        |
| Cantidad de créditos:  | 9.486   |
| Cantidad de deudores:  | 8.454   |
| Concentración por jurisdicción:                              | Corrientes 30,6%; Misiones 26,5%; Chaco 21,8%; Formosa 17,3%; Buenos Aires 3,8% |
| Plazo remanente (promedio ponderado <sup>(*)</sup> en meses: | 9,2   |
| Maduración (promedio ponderado <sup>(*)</sup> en meses:      | 1,6   |
| Interés de los préstamos:                                    | Tasa fija   |
| Tasa de interés promedio ponderado:                          | 130,4%  |

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

**Resumen de los pasivos**

|  |  |
|--|--|
| Soporte crediticio:  | Diferencial de tasas<br>Sobrecolateralización  |
| Número de pagos de interés cubiertos por el fondo de liquidez: | Uno. Será equivalente a 1x el próximo devengamiento mensual del interés del VDFA, VDFB o VDFC, el que sea mayor.                   |
| Inicio de devengamiento de intereses:                          | A partir del 31 de marzo de 2026 (exclusive) hasta el día 15 de abril de 2026 (inclusive) para el primer período de devengamiento. |
| Pagos de interés VDF:  | Mensuales, comenzando en abril 2026  |
| Pagos de capital VDF:  | Mensuales, comenzando en abril 2026  |
| Estructura de pago:  | Turbo secuencial   |

**Partes intervinientes**

|                                  |  |
|----------------------------------|--|
| Fideicomiso:                     | Fideicomiso Financiero SECUBONO 246      |
| Originador / Fiduciante:         | Carsa S.A.                               |
| Fiduciario:                      | Banco de Valores S.A.                    |
| Administrador y Agente de Cobro: | Carsa S.A.                               |
| Organizadores:                   | Banco de Valores S.A. y Banco Macro S.A. |

|                    |                                       |
|--------------------|---------------------------------------|
| Asesor financiero: | First Corporate Finance Advisors S.A. |
|--------------------|---------------------------------------|

**Historia de securitizaciones del originador**

|                                      |     |
|--------------------------------------|-----|
| Número de transacciones precedentes: | 245 |
|--------------------------------------|-----|

|                                     |  |
|-------------------------------------|--|
| Desempeño de transacciones pasadas: | Hasta la serie 235 (inclusive), no han sido calificadas por Moody's Local Argentina. Las series posteriores que aún se encuentran vigentes, se desempeñan de acuerdo con las expectativas originales de Moody's Local Argentina. |
|-------------------------------------|--|

**Análisis de los activos**
**Descripción del producto**

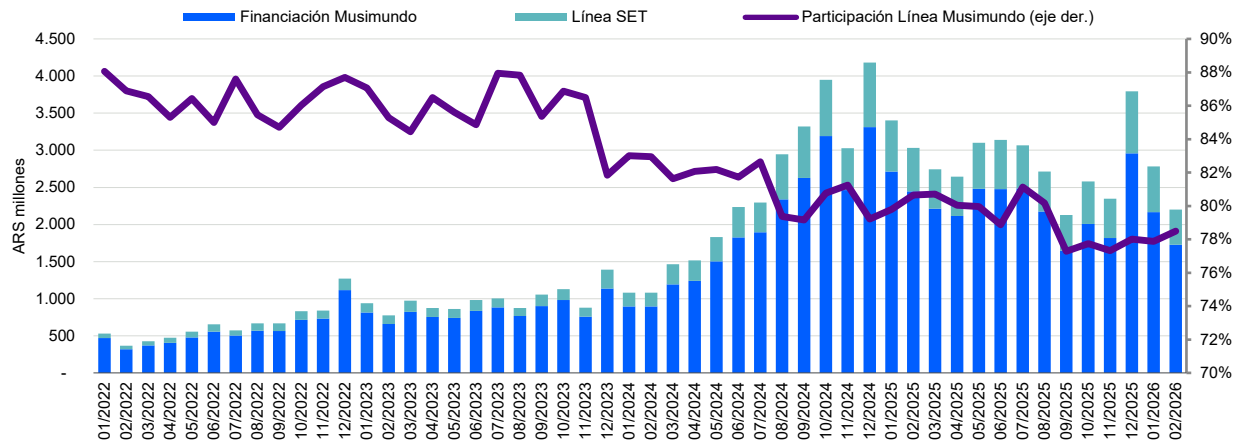
Los activos securitizados consisten en una cartera de préstamos personales originados por Carsa a través de sus sucursales, principalmente para que sus clientes puedan financiar la compra de electrodomésticos y productos para el hogar. Estos préstamos se dividen en dos productos bien diferenciados: (i) Financiación Musimundo; (ii) Línea SET. El primero se encuentra orientado a tomadores que cuenten con ingresos formales, mientras que la Línea SET se otorga a clientes que presenten DNI y una boleta de servicios a los fines identificatorios. Cada segmento cuenta con lineamientos y criterios de originación específicos que son establecidos por la compañía. Algunas de las variables y parámetros considerados al momento de la originación incluyen: situación laboral; situación del deudor con Carsa y evolución de su cumplimiento (tomadores de préstamos anteriores); antigüedad del cliente; y score de comportamiento con el mercado, entre otros aspectos analizados. Los tomadores presentan la solicitud del préstamo y firman un pagaré para su instrumentación.

Cabe mencionar que la empresa, además, ofrece líneas de adelanto de efectivo a determinados clientes. Sin embargo, este segmento adicional no posee una participación significativa en la originación total de Carsa y dichos activos no son objeto de la presente securitización.

**Características de los préstamos originados**

|                              | <b>Financiación Musimundo</b>   | <b>Línea SET</b> |
|------------------------------|---|------------------|
| Sistema de amortización:     | Francés   | Francés          |
| Moneda:                      | ARS   | ARS              |
| Tipo de deudores:            | Personas humanas  | Personas humanas |
| Rango de edad del tomador:   | 18 – 75 años  | 24 – 75 años     |
| Tipo de ingresos requeridos: | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Trabajadores autónomos</li> <li>- Jubilados y pensionados (permanentes)</li> <li>- Empleados en relación de dependencia</li> </ul> | No aplica        |
| Tasa de interés:             | Fija  | Fija             |
| Plazo máximo                 | 30  | 24               |

**FIGURA 1:** Origenación mensual por tipo de producto



Nota: se excluye al segmento de adelantos de efectivo.

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

Dentro de los canales de cobranza habilitados prevalece la cobranza a través de las sucursales de Carsa, la cual puede realizarse en efectivo, tarjeta de débito o con cheque. En una menor proporción, se encuentran los medios electrónicos como: Prisma Medios de Pago S.A. (“Pago Mis Cuentas” y “Red Banelco”), Red Link S.A. (“Red Link” y “Pagos Link”), Servicio Electrónico de Pago S. A. (Pago Fácil) y Gire S.A. (Rapipago), depósitos y transferencias en cuenta. El 100% de la cobranza se canaliza a través de cuentas de titularidad de Carsa y posteriormente se transfiere a la cuenta fiduciaria en los plazos establecidos por la normativa vigente.

**Políticas de cobranza**

|                             |  |
|-----------------------------|--|
| Prácticas de cobranza:      | Las cobranzas se realizan a través del pago voluntario en los canales de cobranza habilitados. Los cierres mensuales para la determinación de la morosidad operan los días 23 -o día hábil siguiente-. El vencimiento de las cuotas suele operar los días 10 de cada mes (o hábil siguiente); posteriormente, se comienza a aplicar un interés resarcitorio hasta que se perfeccione la cancelación correspondiente. |
| Prácticas de mora temprana: | A partir de los 16 días de morosidad, el cliente ingresa a un sistema de gestión específico y suele tener un seguimiento telefónico junto con notificaciones vía SMS, mensajes y correo electrónico.   |
| Prácticas de mora media:    | A partir de los 105 días de morosidad, se continúan realizando contactos telefónicos y notificaciones escritas, informando al cliente de una posible judicialización en caso de no mediar la cancelación correspondiente. Posteriormente, se seleccionan préstamos en mora que cumplan con ciertos lineamientos para su posterior gestión judicial por parte de estudios jurídicos externos.                         |

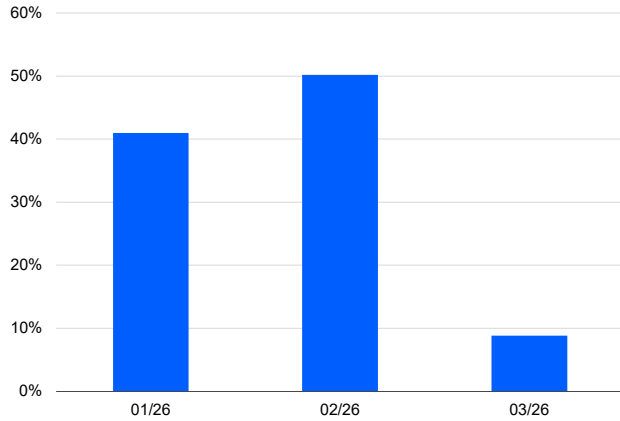
**Características de los activos cedidos**

**Condiciones de elegibilidad de los créditos**

Los créditos serán considerados elegibles si cumplen, entre otros, con los siguientes criterios a la fecha de selección:

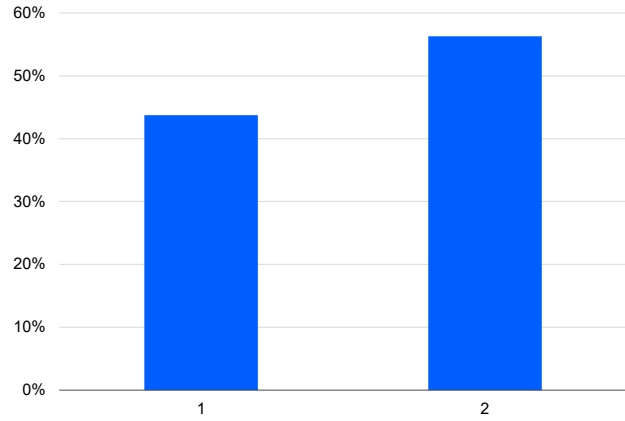
- Denominados en pesos;
- Otorgados por el Fiduciante e instrumentados con solicitudes de crédito y pagarés;
- No registran atrasos superiores a 31 días ni sean producto de una refinanciación.

**FIGURA 2: Meses de origenación**  
% Cartera cedida



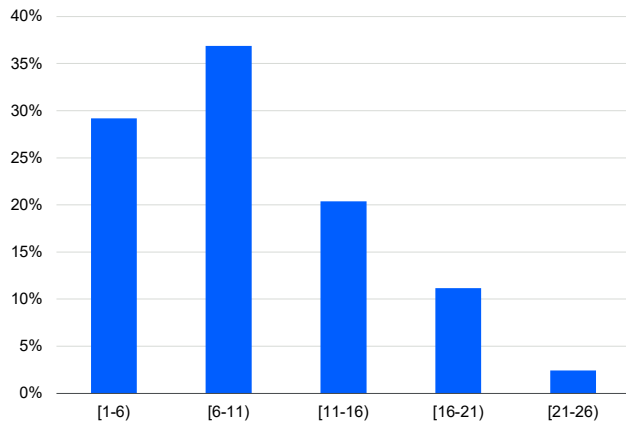
Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por Carsa.

**FIGURA 3: Maduración - Cuotas mensuales desde origenación**  
% Cartera cedida



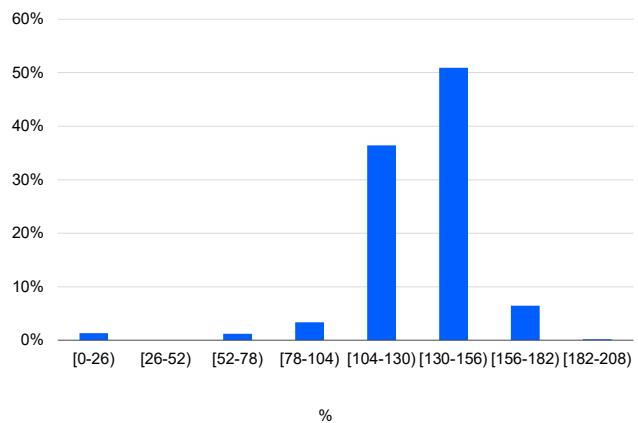
Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por Carsa.

**FIGURA 4: Plazo remanente - Cuotas mensuales**  
% Cartera cedida



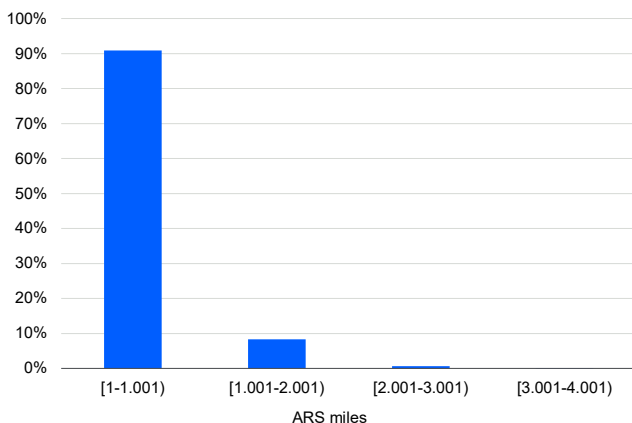
Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por Carsa.

**FIGURA 5: Rango de tasas de interés**  
% Cartera cedida



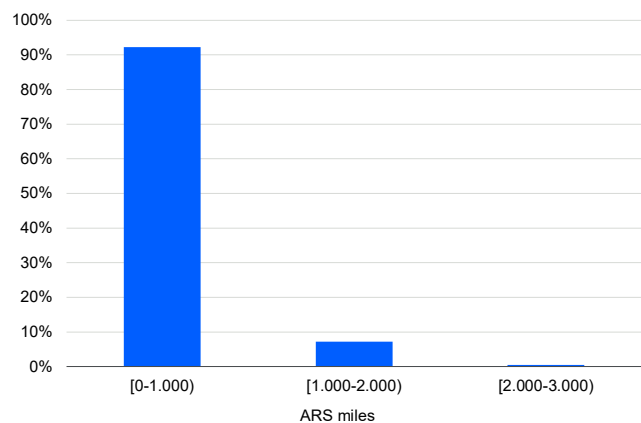
Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por Carsa.

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



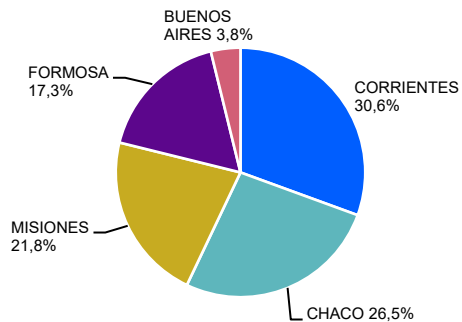
Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por Carsa.

**FIGURA 7: Rango de créditos (capital remanente)**  
% Cartera cedida



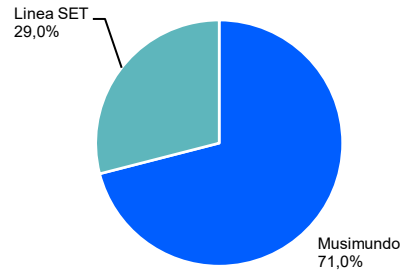
Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por Carsa.

**FIGURA 8:** Distribución geográfica de los créditos  
% Cartera cedida



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

**FIGURA 9:** Participación por segmento  
% Cartera cedida

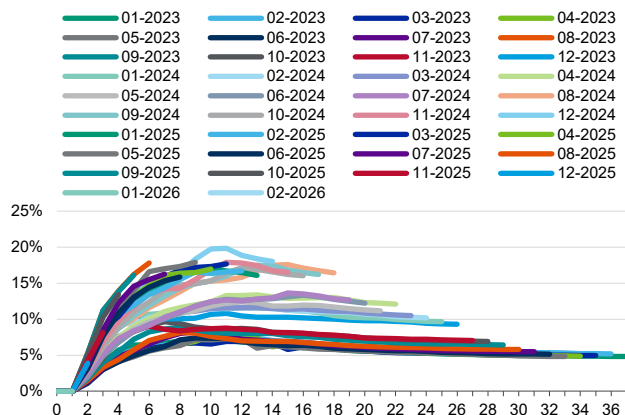


Fuente: Moody's Local Argentina en base a datos provistos por Carsa.

**Desempeño de la cartera histórica**

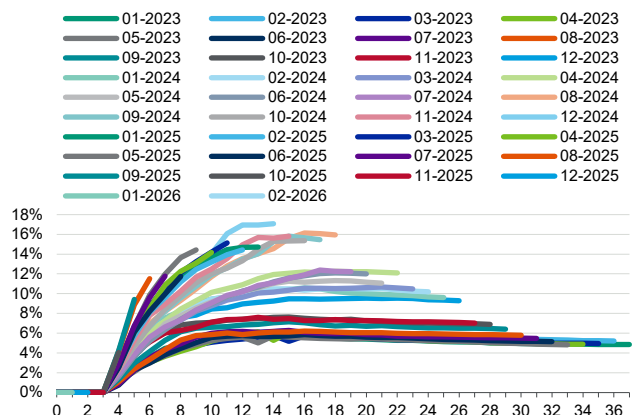
Para el análisis se han tenido en cuenta las carteras históricas de activos comparables originados por Carsa, desagregados por cada segmento -Financiación Musimundo y SET- (Figuras 10 a 13). Se destaca que las originaciones más recientes han presentado un deterioro general en su desempeño, principalmente como consecuencia del contexto macroeconómico que ha impactado negativamente en el segmento de consumo.

**FIGURA 10:** Mora +30 días – Cartera histórica (Musimundo)  
% Saldo original



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

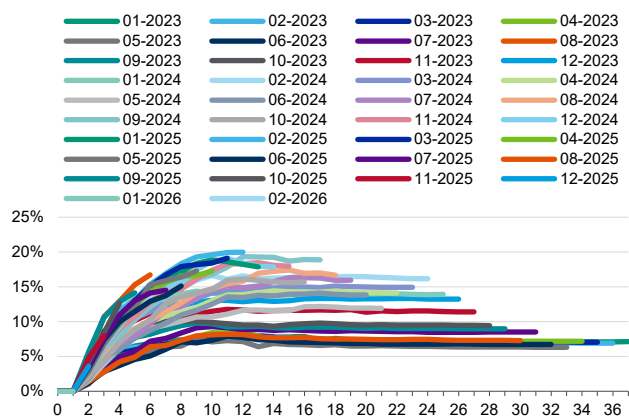
**FIGURA 11:** Mora +90 días – Cartera histórica (Musimundo)  
% Saldo original



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

**FIGURA 12: Mora +30 días – Cartera histórica (SET)**

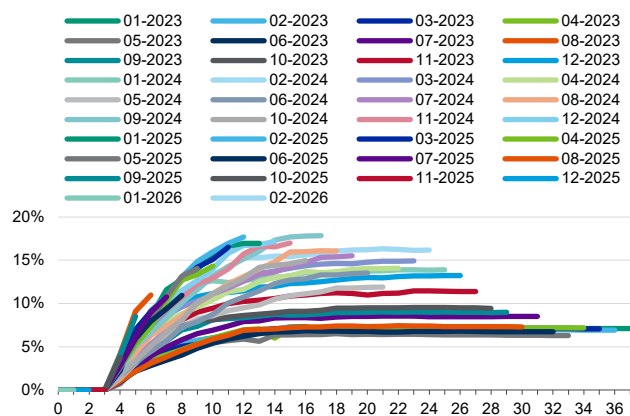
% Saldo original



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

**FIGURA 13: Mora +90 días – Cartera histórica (SET)**

% Saldo original



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

| Resumen  | SECUBONO<br>241 | SECUBONO<br>242 | SECUBONO<br>243 | SECUBONO<br>244 | SECUBONO<br>245 | SECUBONO<br>246 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Monto de capital vigente                                       | 2.751.627.688   | 3.993.466.744   | 3.364.628.083   | 3.389.170.344   | 4.423.385.715   | 2.928.621.990   |
| Cantidad de préstamos  | 9.780           | 14.820          | 12.101          | 11.119          | 13.045          | 9.486           |
| Cantidad de deudores   | 8.706           | 12.614          | 10.442          | 9.718           | 11.284          | 8.454           |
| Monto promedio por préstamo                                    | 281.353         | 269.465         | 278.045         | 304.809         | 339.087         | 308.731         |
| Monto de capital original                                      | 3.009.379.591   | 4.388.032.802   | 3.711.651.371   | 3.678.230.942   | 4.507.954.943   | 3.358.030.769   |
| Monto promedio original por préstamo                           | 307.708         | 296.089         | 306.723         | 330.806         | 345.570         | 353.999         |
| Saldo promedio por préstamo                                    | 91,4%           | 91,0%           | 90,7%           | 92,1%           | 98,1%           | 87,2%           |
| Maduración (promedio ponderado <sup>(*)</sup> , en meses)      | 1,2             | 1,2             | 1,2             | 1,0             | 0,2             | 1,6             |
| Plazo remanente (promedio ponderado <sup>(*)</sup> , en meses) | 10,4            | 10,2            | 9,6             | 9,6             | 10,4            | 9,2             |
| Plazo original (promedio ponderado <sup>(*)</sup> , en meses)  | 11,6            | 11,4            | 10,8            | 10,5            | 10,6            | 10,8            |
| <b>Información del cupón</b>                                   |                 |                 |                 |                 |                 |                 |
| Tasa de cupón (promedio ponderado <sup>(*)</sup> )             | 125,5%          | 123,4%          | 126,7%          | 132,0%          | 129,8%          | 130,4%          |
| Tasas de cupón promedio  | 120,8%          | 118,7%          | 121,9%          | 126,9%          | 126,7%          | 125,9%          |
| Tasa de cupón mínima   | 0,0%            | 0,0%            | 0,0%            | 0,0%            | 0,0%            | 0,0%            |
| Tasa de cupón máxima   | 596,8%          | 900,6%          | 473,2%          | 374,0%          | 984,6%          | 257,6%          |
| <b>Concentración de la cartera (por deudor)</b>                |                 |                 |                 |                 |                 |                 |
| Top 1  | 0,1%            | 0,1%            | 0,1%            | 0,1%            | 0,1%            | 0,1%            |
| Top 10   | 0,8%            | 0,6%            | 0,7%            | 0,8%            | 0,6%            | 0,8%            |
| Top 50   | 3,3%            | 2,5%            | 2,9%            | 3,0%            | 2,3%            | 3,0%            |
| Top 100  | 5,7%            | 4,3%            | 5,0%            | 5,2%            | 4,1%            | 5,2%            |
| <b>Información de los préstamos</b>                            |                 |                 |                 |                 |                 |                 |
| Préstamo de mayor monto vigente                                | 3.072.634       | 2.151.617       | 2.345.458       | 2.503.758       | 2.727.183       | 2.833.493       |
| Préstamo de menor monto vigente                                | 279             | 1.095           | 1.067           | 1.575           | 353             | 494             |
| Préstamo de mayor monto original                               | 3.101.854       | 2.192.668       | 2.391.531       | 2.897.399       | 2.727.183       | 3.061.383       |

| Resumen                          | SECUBONO 241 | SECUBONO 242 | SECUBONO 243 | SECUBONO 244 | SECUBONO 245 | SECUBONO 246 |
|----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Préstamo de menor monto original | 400          | 1.696        | 1.979        | 2.249        | 500          | 1.342        |
| <b>Composición por segmento</b>  |              |              |              |              |              |              |
| Financiamiento Musimundo         | 70,4%        | 70,2%        | 71,8%        | 70,3%        | 72,2%        | 71,0%        |
| Línea SET                        | 29,6%        | 29,8%        | 28,2%        | 29,7%        | 27,8%        | 29,0%        |

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

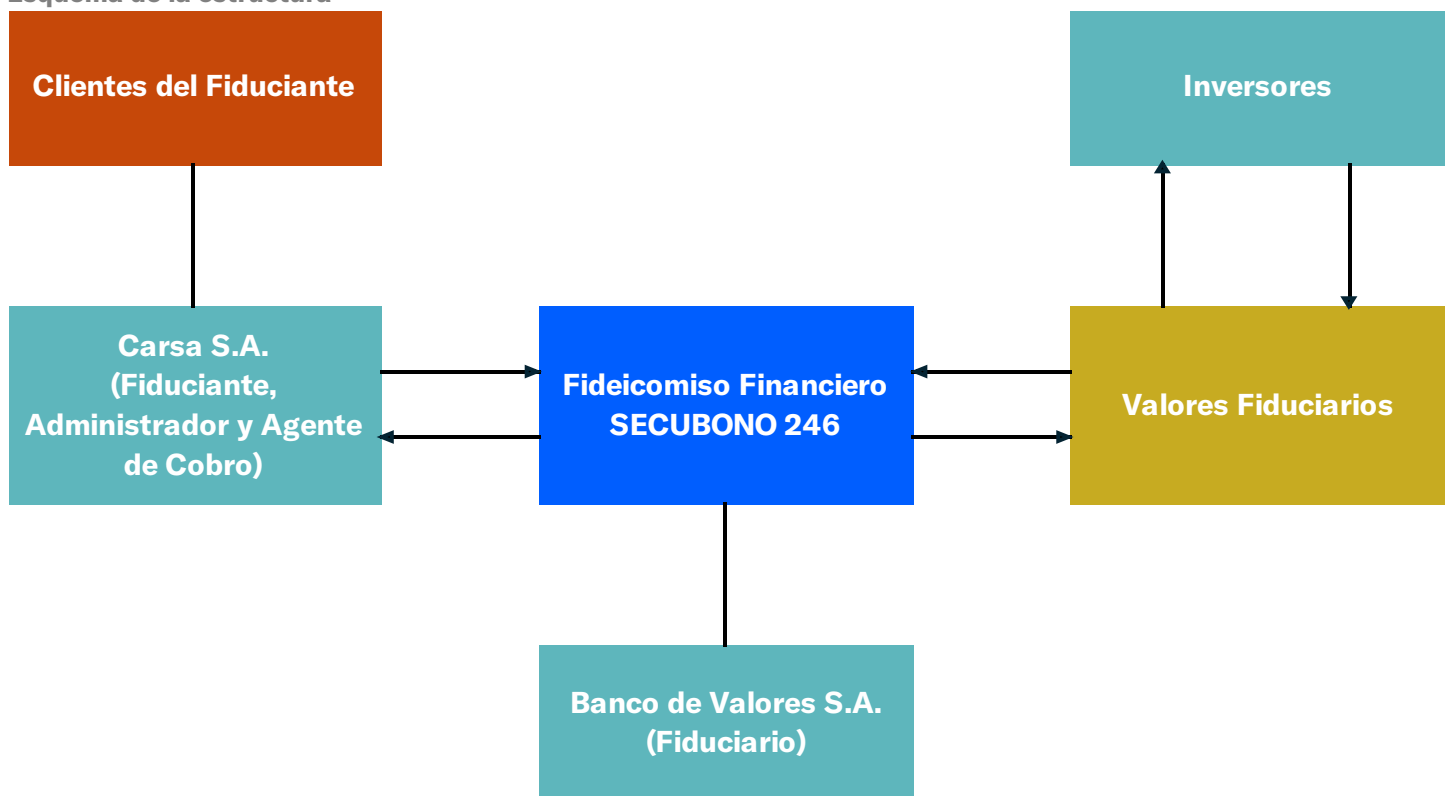
### Determinación de los supuestos

A los fines de la modelización, hemos determinado un supuesto de pérdida esperada de la cartera cedida sobre la base de la información histórica 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 Carsa en la originación de los préstamos, la volatilidad histórica de las pérdidas observadas, el plazo promedio de los préstamos securitizados, los riesgos de contraparte, los mecanismos de cobranza y la vida remanente de la cartera vigente. Moody's Local Argentina ha utilizado un supuesto de prepagos en línea con lo observado en el desempeño histórico de las carteras securitizadas.

### Análisis de la estructura

#### Esquema de la estructura



1. Carsa originó préstamos personales que fueron otorgados a personas humanas. Dichos préstamos fueron asignados al Fideicomiso Financiero SECUBONO 246, establecido en Argentina de acuerdo con Código Civil y Comercial de la Nación (Ley 26.994).

2. El Fiduciario emite Valores de Deuda Fiduciaria y Certificados de Participación que son respaldados por los préstamos personales subyacentes.

3. Los recursos de la emisión fueron utilizados para pagar a Carsa el precio correspondiente por los préstamos personales subyacentes. Los fondos de gastos y de reserva se constituyen con el de las cobranzas de la cartera cedida.
4. Los deudores pagan las cuotas correspondientes a los préstamos subyacentes a través de los canales habilitados. La cobranza se transfiere al Fiduciante, para luego ser transferidas a la cuenta fiduciaria dentro de los plazos establecidos por la normativa vigente.
5. El Fiduciario aplica las cobranzas recibidas al pago de los intereses y al capital de los VDF y, posteriormente, al pago de utilidades y amortización de los CP.

### Resumen de la estructura

- **Resumen de interés y capital:** Banco de Valores S.A. (emisor y fiduciario) emitirá tres clases de Valores de Deuda Fiduciaria (VDFA, VDFB y VDFC) y Certificados de Participación (CP), denominados en pesos y respaldados por una cartera estática de préstamos personales originados por Carsa. La estructura de pagos es turbo secuencial. Los VDF reciben pagos mensuales de interés y capital.
- **Gastos del fideicomiso:** Los gastos ordinarios del fideicomiso se encuentran definidos en los documentos de transacción y serán afrontados con el fondo de gastos. En caso de que los gastos excedan el fondo de gastos, se utilizarán flujos de la cobranza para afrontar los gastos.
- **Fondo de gastos:** El Fiduciario, inicialmente, detraerá de la cobranza de la cartera la suma de ARS 3,0 millones para la integración del fondo de gastos.
- **Fondos de liquidez:** El Fiduciario retendrá de las cobranzas de la cartera la suma de ARS 46.293.965 para la integración del fondo de liquidez. Posteriormente, será equivalente a 1x el próximo devengamiento mensual del interés teórico del VDFA, VDFB o VDFC, el que sea mayor.

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

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

#### Durante la vigencia de los VDFA

1. Fondo de Gastos y otros gastos de organización y colocación en caso de corresponder;
2. Fondo de Liquidez, de corresponder;
3. Interés de los VDFA;
4. Amortización de los VDFA;

#### Una vez cancelados completamente los VDFA

5. Fondo de Gastos, de corresponder;
6. Fondo de Liquidez, de corresponder;
7. Interés de los VDFB;
8. Amortización de los VDFB;

#### Una vez cancelados completamente los VDFB

9. Fondo de Gastos, de corresponder;
10. Fondo de Liquidez, de corresponder;
11. Interés de los VDFC;
12. Amortización de los VDFC;

#### Una vez cancelados completamente los VDFC

13. Fondo de Gastos, de corresponder;
14. Amortización de los CP hasta que su valor nominal se reduzca a ARS 100;
15. El remanente, de existir, será considerado utilidad;
16. Se cancelará el capital remanente de los CP con el último pago.

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

#### Fiduciario – Banco de Valores S.A.

A la fecha de este reporte, Banco de Valores posee una evaluación de calidad de fiduciario de **TQ1.ar** asignada por Moody's Local Argentina. La misma refleja su fuerte capacidad para desempeñarse como fiduciario en el país y para administrar los activos fideicomitidos en conformidad con los contratos y documentos de cada transacción<sup>3</sup>.

#### Fiduciante & Administrador – Carsa S.A.

Carsa fue fundada hacia finales de la década de 1970 en la Ciudad de Resistencia, Provincia del Chaco, cuya sede central se ubica en esa misma ciudad. Su actividad principal se vincula con la comercialización de electrodomésticos y artículos para el hogar, complementándola con servicios financieros que permiten a Carsa ofrecer préstamos para financiar las ventas a sus clientes. La firma se encuentra inscripta en el registro de "otros proveedores no financieros"

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

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

<sup>3</sup> Para más información, acceda a nuestro informe de evaluación de calidad de fiduciario disponible en [www.moodylocal.com.ar](http://www.moodylocal.com.ar)

del BCRA. A la fecha de análisis, Carsa cuenta con 50 sucursales operativas ubicadas principalmente en la zona del NEA, región en la cual se ha expandido desde sus inicios.

A partir del año 2011, la compañía obtuvo la licencia para operar bajo la marca “Musimundo”, expandiéndose a otras regiones del país, particularmente en el AMBA, permitiéndole contar con una mayor cantidad de sucursales y alcance geográfico. No obstante, a partir del año 2018, la compañía atravesó un período más desafiante y sus operaciones se vieron afectadas negativamente, resultando en una reducción significativa de su estructura y puntos de ventas.

### **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.

#### **Riesgos operativos**

La transacción posee una elevada dependencia de Carsa como administrador de los créditos. En tal sentido, ante un eventual reemplazo de administrador durante la vida de la transacción, la cobranza de los préstamos podría verse afectada, con demoras y aumentos en los incumplimientos de forma temporal hasta tanto el administrador sustituto pueda restablecer la cobranza de los créditos que componen la cartera de la presente transacción.

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

En relación a las consideraciones medioambientales, la compañía no cuenta con una política específica dado que la naturaleza de su negocio no posee un impacto adverso directo sobre el medioambiente.

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

#### **Monitoreo**

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

**Información Complementaria**

| Tipo de calificación / Instrumento         | Calificación actual | Perspectiva actual | Calificación anterior | Perspectiva anterior |
|--|---------------------|--------------------|-----------------------|----------------------|
| <b>Fideicomiso Financiero SECUBONO 246</b> |                     |                    |                       |                      |
| Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA) | AAA.ar (sf)         | -                  | -                     | -                    |
| Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB) | AA-.ar (sf)         | -                  | -                     | -                    |
| Valores de Deuda Fiduciaria Clase C (VDFC) | A+.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.
- **A.ar (sf)**: Emisores o emisiones calificados en A.ar con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores locales.
- **CCC.ar (sf)**: Emisores o emisiones calificados en CCC.ar con una calidad crediticia muy débil en comparación con otros emisores locales y que es posible que estén en incumplimiento o casi en incumplimiento, normalmente con perspectivas moderadas de recuperación.
- El indicador (sf) significa que los títulos de deuda o certificados de participación de fideicomiso financieros corresponden a un instrumento de financiamiento estructurado (*structured finance*, por sus siglas en inglés).

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

**Metodología Utilizada.**

- Metodología de Calificación de Transacciones de Finanzas Estructuradas - (18/12/2024), disponible en <https://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, DIFUNDIR, 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, COMERCIALIZABILIDAD 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](http://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-NRSR 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-NRSR 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.