

Club River Plate

Fideicomiso Financiero

Estructura de capital

Clase	Calificación	Perspectiva	Monto VN UVA	DSCR ^a	Cupón (%)	Vencimiento final legal
VDF	A+sf(arg)	Estable	UVA 16.607.294	1,05x	9%	Oct/2027

VDF: Valores Representativos De Deuda - UVA: Unidad de Valor Adquisitivo -DSCR: Ratio de cobertura del servicio de deuda - a) Incluye fondo de liquidez.

Las presentes calificaciones se confirman con información proporcionada por el fiduciario a agosto 2025 e información pública de pagos a octubre 2025. Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia, directa o indirecta, para comprar, vender o adquirir algún título valor. El presente informe de calificación debe leerse en conjunto con el prospecto de emisión.

Factores relevantes de la calificación

Acción de Calificación: FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo (afiliada de Fitch Ratings) -en adelante FIX o la calificadora- confirma la calificación de los VDF del Fideicomiso Financiero Club River Plate. La calificación se sustenta en los buenos ratios de cobertura de los servicios de deuda (DSCR). Los ratios de cobertura de los servicios de deuda (DSCR) de la estructura se mantienen en niveles adecuados en el escenario base, considerando que el flujo posee una correcta evolución dentro de los parámetros esperados respecto de los ratios de cobertura y morosidad. Las calificaciones son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los valores fiduciarios.

Buenos ratios de cobertura: los VDF cuentan con buenos ratios de cobertura del servicio de deuda respecto al flujo de fondos cedidos con un mínimo de 1,05x (veces) y un promedio de 1,21x en el escenario base, considerando los flujos provenientes del Activo Principal - contrato por *Naming* (denominación o nombre) con Dorinka S.R.L. y las afiliaciones al Programa Somos River- y el fondo de liquidez respecto de los servicios de deuda de los VDF. Si se incluye el flujo proveniente del Activo Secundario -derechos por 'Comercialización de Plateas'- el DSCR mínimo se eleva a 1,26x.

Muy buena posición del fiduciante en su segmento: FIX analizó la situación económica y financiera del Club Atlético River Plate Asociación Civil ("CARP" o "River") y su capacidad de seguir generando los activos cuyos flujos son cedidos. La calificación a los VDF es consistente con la evaluación de CARP, los flujos cedidos y sus contrapartes, mejoras crediticias de la estructura y participantes en la emisión. River presenta una elevada volatilidad en la generación de flujos debido a que parte de sus ingresos depende del saldo positivo de la compraventa de jugadores de fútbol y, en menor medida, de los logros deportivos.

Muy buena contraparte del contrato cedido: FIX analizó a Dorinka S.R.L. ("Dorinka") como contraparte del Contrato de *Naming* y opina que su capacidad de pago es consistente con la calificación de los VDF.

Depósito en la cuenta fiduciaria: los ingresos generados por las afiliaciones al Programa Somos River y los derechos de comercialización de Plateas se gestionan a través de un sistema de tarjetas de crédito y débito. Estos pagos se reciben en las cuentas recaudadoras de titularidad del fiduciante en los bancos Supervielle y BBVA. El monto recaudado es transferido por instrucción de CARP a la cuenta correspondiente, en caso de ser necesario, es por instrucción de VALO. La cobranza se dirige ya sea a la cuenta fiduciaria o a la cuenta recaudadora de VALO, según corresponda. A su vez, los ingresos provenientes del contrato de *Naming* son transferidos directamente por este a la cuenta fiduciaria.

Cesión de Activos Secundarios: ante la insuficiencia de las cobranzas bajo los Activos Principales para el pago de los Gastos del Fideicomiso o para el pago de los Servicios

Informe de Actualización

Índice

	pág.
Factores relevantes de la calificación	1
Sensibilidad de la calificación	2
Resumen de la transacción	2
Actualización	3
Anexo I: Dictamen de calificación	6

Crterios Relacionados

Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas, registrado ante la CNV, Junio 2024

Analistas

Analista Principal
Pablo Coria
Director Asociado
pablo.coria@fixscr.com
+54 11 5235 8115

Analista Secundario
Cintia Defranceschi
Director
cintia.defranceschi@fixscr.com
+54 11 5235 8143

Responsable del Sector
Mauro Chiarini
Director Senior
mauro.chiarini@fixscr.com
+54 11 5235 8140

correspondientes, CARP cede pro solvendo –es decir en garantía– los Derechos por Comercialización de Plateas.

Experiencia y buen desempeño del fiduciario: Banco de Valores S.A. (VALO) posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones de préstamos de consumo y personales, como así también ha participado de transacciones de flujo futuro. La entidad se encuentra calificada en ‘AA(arg)/Estable/ A1+(arg)’ por FIX.

Sensibilidad de la calificación

La calificación puede verse afectada negativamente en caso de un deterioro de la calidad crediticia de River Plate, como así también por una reducción de los niveles de cobertura de los servicios de deuda de los VDF estimados en los escenarios de calificación de FIX. Por el contrario, una mejora en la percepción de riesgo de River Plate podría implicar una revisión a la suba de la calificación siempre y cuando los niveles de cobertura se mantengan en los proyectados.

Resumen de la transacción

Club Atlético River Plate Asociación Civil (“CARP” o “el fiduciante”) cedió al Banco de Valores S.A. (el fiduciario) una cartera de créditos derivados del contrato de *Naming* con Dorinka S.R.L. y créditos por las cuotas de las Afiliaciones al Programa “Somos River”, que conforman el Activo Principal. En el caso de insuficiencia del Activo Principal, el fiduciante cedió en garantía Activos Secundarios, que incluyen los derechos por Comercialización de Plateas abonados mediante la utilización de determinadas tarjetas de débito y tarjetas de crédito.

En contraprestación, el fiduciario emitió Valores de Deuda Fiduciaria (VDF). Los pagos al VDF se realizan conforme a un cronograma estimado de pago de servicios. El vencimiento final de los VDF se producirá a los 180 (ciento ochenta) días de la última fecha de pago estimada de servicios. La estructura cuenta con los siguientes fondos i) de gastos, ii) de impuestos y iii) de liquidez, retenidos del producido de la colocación.

Actualización

FIX confirma la calificación de los VDF del Fideicomiso Financiero Club River Plate. La calificación se sustenta en los buenos ratios de cobertura de los servicios de deuda (DSCR). Los ratios de cobertura de los servicios de deuda (DSCR) de la estructura se mantienen en niveles adecuados en el escenario base, considerando que el flujo posee una correcta evolución dentro de los parámetros esperados respecto de los ratios de cobertura y morosidad. Las calificaciones son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los valores fiduciarios.

Por su parte, los pagos a los títulos valores se están realizando de acuerdo al cronograma estimado en los respectivos suplementos de prospecto.

En el gráfico #1 se observan las cobranzas bajo los activos principales, cuyo monto percibido a agosto 2025 ascendió a \$ 13.482 millones. Los ingresos provenientes del cobro de los créditos cedidos permiten cumplir puntualmente con los servicios de renta de los títulos valores emitidos por el fideicomiso financiero bajo análisis. El cobro de capital e interés se está destinando a los títulos vigentes. A continuación, se exponen los valores nominales originales y residuales de la serie a octubre 2025.

Clase	Valor Nominal UVA (a)	Valor Residual UVA (b)	b/a
VDF	16.607.294	10.877.778	65,5%

Por tratarse de una operación de flujo futuro, cobra relevancia el seguimiento del comportamiento del Activo Principal y Secundario, el cual se detalla a continuación.

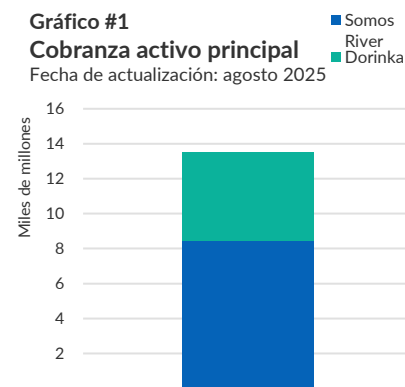
Respecto al cobro de los importes del contrato de Naming, se observó el oportuno pago de las cuotas a la fecha de vencimiento, cuyos montos fueron de \$ 285.535.000 en abril 2022, \$ 470.287.554 en junio 2023, \$ 784.100.110 diciembre 2023, \$ 1.577.056.528 en junio de 2024, de \$ 2.353.120.899 en diciembre de 2024 y \$ 2.680.630.628,09 en junio 2025.

En cuanto a los ingresos provenientes del “Programa Somos River”, se observa una evolución creciente positiva, en términos nominales, desde enero 2022 a la fecha (ver Gráfico #2), explicado principalmente, por el crecimiento del valor de la membresía, que compensó la retracción observada en la cantidad de afiliados al programa (ver Gráfico #3) registrada a partir julio 2024. A la fecha, el número de afiliados se ubica cerca de los 95 mil, lo que representa una disminución del 8,91% respecto a agosto de 2024. Es importante señalar que en junio de 2024 se observó una caída significativa en estos ingresos, seguida de un repunte en julio del mismo año. Este comportamiento se debe a que las cobranzas correspondientes a los débitos realizados en las tarjetas de los afiliados al programa se transfieren a la cuenta del Club River Plate el 18° día hábil de cada mes. En junio de 2024, debido a la excepcional cantidad de feriados celebrados, una parte de lo recaudado, equivalente a \$ 444 millones de pesos, fue transferida el primer día hábil de julio. Por lo tanto, la disminución en la recaudación de junio fue compensada en julio (ver Gráfico #2).

En lo que refiere a la morosidad del programa, se ha observado que la mora se incrementó en los últimos 12 meses, ubicándose en valores próximos al 23% (ver Gráfico #4). FIX monitoreará la evolución del flujo de ingresos bajo el programa, dado que, de persistir esta tendencia, aumentaría la probabilidad de tener que recurrir a los activos secundarios.

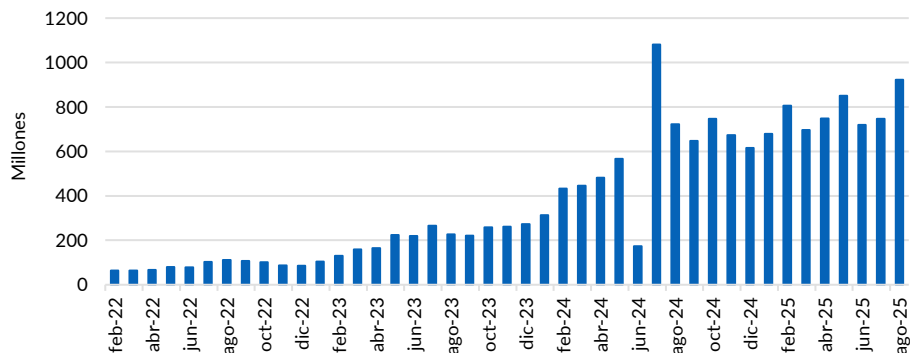
Respecto a la evolución de los ingresos asociados al activo secundario, se observa la estacionalidad de este en los meses correspondientes a las fechas del torneo de fútbol local argentino (ver Gráfico #5).

Gráfico #1
Cobranza activo principal
Fecha de actualización: agosto 2025



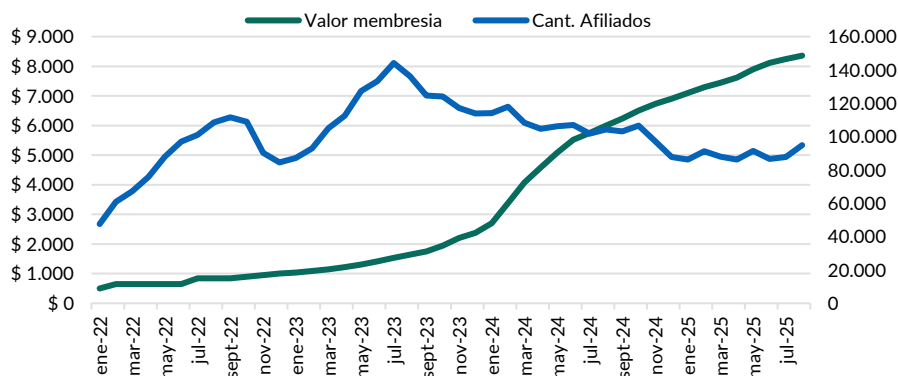
Fuente: FIX en base a informes de ACyR

Gráfico #2
River-Facturación mensual "Programa Somos River"
Fecha de información: agosto 2025



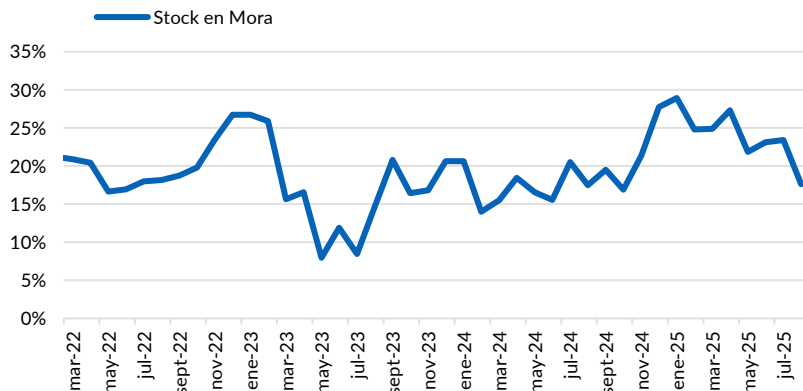
Fuente: FIX en base a información de CARP

Gráfico #3
River-Stock de afiliados y valor membresía "Programa Somos River"
Fecha de información: agosto 2025



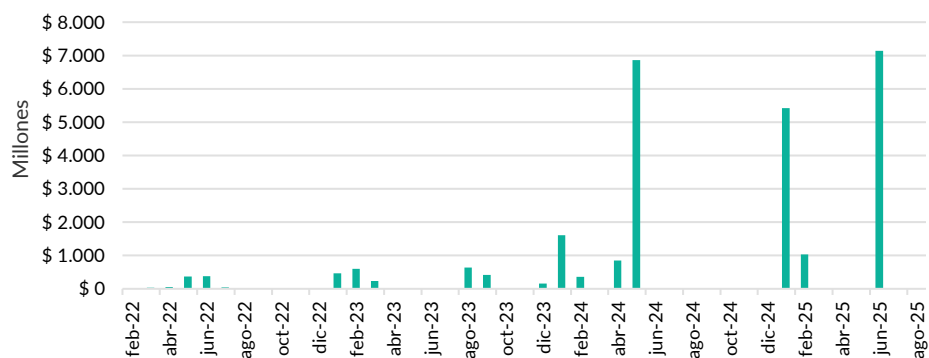
Fuente: FIX en base a información de CARP

Gráfico #4
River-Stock de Mora "Programa Somos River"
Fecha de información: agosto 2025



Fuente: FIX en base a información de CARP

Gráfico #5
River-Ingresos provenientes del Activo Secundario
Fecha de información: agosto 2025



Fuente: FIX en base a información de CARP

Anexo I: Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, “Afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el **17 de octubre de 2025**, confirma la calificación de los VDF del Fideicomiso Financiero Club River Plate. La calificación se sustenta en los buenos ratios de cobertura de los servicios de deuda (DSCR). Los ratios de cobertura de los servicios de deuda (DSCR) de la estructura se mantienen en niveles adecuados en el escenario base, considerando que el flujo posee una correcta evolución dentro de los parámetros esperados respecto de los ratios de cobertura y morosidad. Las calificaciones son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los valores fiduciarios. El detalle es el siguiente:

Clase	Monto VN UVA	Acción de calificación	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
VDF	16.607.294	Confirmar	A+sf(arg)	Estable	A+sf(arg)	Estable

Categoría Asf(arg): "A" nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Nota: la Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. Una calificación con perspectiva “Estable” puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a “Positiva” o “Negativa” si existen elementos que lo justifiquen. Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Fuentes de información: las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el originador de carácter privado al mes de agosto 2025 e información pública de pagos a octubre 2025. Asimismo, se utilizó la siguiente información pública:

- Prospecto y Contrato de Fideicomiso preliminar del Fideicomiso Club River Plate, disponible en www.cnv.gov.ar
- Opinión legal preliminar sobre la constitución del fideicomiso.

Dicha información resulta adecuada y suficiente para fundamentar las calificaciones otorgadas.

Informes relacionados:

- [Banco de Valores S.A.](#)

Disponibles en www.fixscr.com

Determinación de las calificaciones: Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores (disponible en www.fixscr.com o en www.cnv.gov.ar).

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

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

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

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.