

## Amauta Agro Serie I

Fideicomiso Financiero  
 Informe Preliminar

Índice	pág.
Calificaciones preliminares	1
Riesgo Crediticio	2
Modelo, aplicación de metodología e información	2
Análisis de Sensibilidad	2
Análisis de activos	3
Desempeño de los activos	4
Riesgo de contraparte	4
Riesgo de Estructura	5
Riesgo de Mercado	5
Riesgo Legal	6
Descripción de la Estructura	6
Estructura financiera	7
Mejoras crediticias	7
Aplicación de fondos	8
Antecedentes	9
Anexo A: Descripción de la transacción	11
Anexo B: Dictamen de calificación	12

### Calificaciones preliminares

Clase	Monto hasta VN	Vencimiento Final (*)	Calificación	Subordinación	Perspectiva
VDF A	ARS 173.829.713	Jul/2021	A1sf(arg)	53,88%	No aplica
VDF B	ARS 39.062.857	Jul/2021	A3sf(arg)	43,51%	No aplica
CP	ARS 83.038.163	Jul/2025	CCCsf(arg)	No aplica	No aplica
<b>Total</b>	<b>ARS 295.930.733</b>				

VDF: Valores de Deuda Fiduciaria (\*) Estimado: el vencimiento legal de los VDF se producirá a los 360 días corridos de la fecha de emisión. La calificación aplica a la fecha de vencimiento legal de los VDF. Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador y sus asesores a mayo 2020. Estas calificaciones son provisionales y están sujetas a la documentación definitiva al cierre de la operación. Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia, directa o indirecta, para comprar, vender o adquirir algún título valor. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

### Resumen de la transacción

Amauta Agro S.A. (el fiduciante) cederá a Rosfid S.A. (el fiduciario) una cartera de créditos originados por la compraventa de fertilizantes a clientes finales por vía directa (instrumentados en facturas propias con sus correspondientes notas de débito) o por medio de distribuidores (instrumentados en facturas por cuenta y orden), por un valor nominal a la fecha de corte (30.04.2020) de ARS 376.884.408. El valor fideicomitado de los créditos es de ARS 295.930.733. Por cuestiones operativas el importe de las facturas se encuentra consignado en Pesos (ARS), no obstante lo cual, los deudores reconocen y aceptan que el valor transaccional de referencia se encuentra nominado en dólares estadounidenses y fue pactado en dicha moneda. Durante el período de *revolving* (mayo 2020 a abril 2021), el Fiduciante transferirá al Fideicomiso nuevos Créditos por el importe equivalente al Valor Fideicomitado de cada crédito.

En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos cedidos. La cascada de pagos será totalmente secuencial. La estructura contará con los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos y iii) de reserva impositivo.

### Factores relevantes de la calificación

**Calidad del fiduciante y contrapartes:** el principal factor de riesgo crediticio de los instrumentos analizados reside en la calidad del grupo empresario del que forma parte el fiduciante y las contrapartes asociadas dado los elevados niveles de concentración de los créditos cedidos del grupo Cresud, quien puede concentrar hasta un 15% del valor nominal cedido. En los casos que los créditos sean cancelados mediante la entrega de granos, se designará a Futuros y Opciones.COM S.A. como Agente de Liquidación y a FyO Acopio como acopiador, también pertenecientes al grupo Cresud. La calificación de los VDF se sustenta en la calidad del fiduciante y las contrapartes asociadas. Cresud se encuentra calificada en 'A(arg)'RWN por FIX (ver informes relacionados).

**Elevado estrés que soportan los instrumentos:** los VDF A soportan, sin afectar su capacidad de repago, el incumplimiento de los 5 deudores más concentrados excluyendo a Cresud dada su calidad crediticia o los 2 principales deudores sin exclusión (30%). Por su parte, los VDF B soportan una pérdida del 17,7% calculada en base al comportamiento histórico de la cartera del fiduciante, equivalente al incumplimiento de los 3 deudores más concentrados excluyendo a Cresud. Los niveles de estrés aplicados y las mejoras crediticias de los VDF son consistentes con las calificaciones asignadas.

**Importantes mejoras crediticias:** buen nivel de subordinación real para los VDF, estructura de pagos totalmente secuencial, fondo de liquidez y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos.

#### Informes Relacionados:

Cresud S.A.C.I.F.yA de Jun. 1, 2020

#### Analistas

##### Analista Principal

Diego Estrada  
 Director Asociado  
 +54 11 5235-8126  
[diego.estrada@fixscr.com](mailto:diego.estrada@fixscr.com)

##### Analista Secundario

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

##### Responsable del Sector

Mauro Chiarini  
 Director Senior  
 +54 11 5235-8140  
[mauro.charini@fixscr.com](mailto:mauro.charini@fixscr.com)

**Descalce de monedas y riesgo precio de la soja:** el activo securitizado está denominado en pesos, el cobro se realiza mayoritariamente en pesos (a dólar *linked* al tipo de cambio vendedor Banco Nación vigente al cierre de las operaciones del día hábil inmediato anterior a la fecha de efectivo pago) por lo que FIX entiende que el riesgo de descalce de moneda es bajo. FIX evaluó el potencial riesgo precio derivado de la percepción de cobranzas en grano con el fin de determinar cuán sensible es la estructura a variaciones de su precio. FIX tomó en consideración estos factores en la estimación de pérdida.

**Capacidad de administración de la cartera:** Amauta S.A. demuestra una buena capacidad de originar y efectuar la cobranza de la cartera de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato.

**Experiencia y muy buen desempeño del fiduciario:** Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria SA. (Rosfid) posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones.

## Sensibilidad de la calificación

**Flujos de Fondos y Mejoras Crediticias:** las calificaciones pueden ser afectadas negativamente en caso que la pérdida sea superior a la estimada o por fluctuaciones en el precio de la soja mayores a las previstas o por potenciales cambios en las regulaciones cambiarias vigentes. Esto será evaluado conjuntamente con la evolución de las mejoras crediticias y el desempeño del fiduciante.

**Cláusulas gatillo:** la estructura no posee cláusulas gatillo que la protejan de un posible deterioro en los niveles de sobrecolateralización por debajo del nivel inicial. Sin embargo, según los cálculos de FIX, el diferencial de tasas neto de gastos e impuestos compensará en exceso la pérdida estimada durante el período de revolving y se ponderó que el mismo sólo se extenderá por 8 periodos de cobranzas.

**Contraparte:** las calificaciones pueden ser afectadas negativamente en caso que la calificación del grupo Cresud sea inferior a A(arg).

## Evaluación

### Riesgo Crediticio

**Modelo, aplicación de metodología e información:** el análisis de la emisión se realizó bajo la Metodología de procedimientos de Calificación de Finanzas estructuradas registrado ante Comisión Nacional de Valores (disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)).

La cartera de facturas comerciales puede ser afectada el incumplimiento de los deudores. A tal efecto se consideró un estrés al vencimiento teórico de las facturas y se le aplicó distintos niveles de incumplimiento. Adicionalmente, se consideraron los gastos e impuestos que deba afrontar el fideicomiso durante su vida, y potenciales variaciones en el precio de la soja. El flujo de caja mensual resultante fue distribuido entre los valores fiduciarios de acuerdo a sus términos y condiciones. Dada la naturaleza *revolving* de la estructura, se asumió en el análisis la peor composición que podría tener la cartera en términos de concentración.

Para determinar los niveles de incumplimiento se analizó el desempeño de la cartera de facturas comerciales de Amauta S.A desde enero 2017 hasta mayo de 2020 y la concentración por cliente de la cartera cedida y durante el período de *revolving*. La información fue provista por Amauta S.A y sus asesores. Esta información ha sido procesada y posteriormente analizada por la calificadoradora.

**Análisis de sensibilidad:** se ha sensibilizado el flujo de fondos teórico de las facturas cedidas con el fin de evaluar el estrés que soportan los valores fiduciarios versus las pérdidas estimadas en el escenario base.

### Criterios relacionados

"Metodología de Calificación de Finanzas estructuradas" registrada ante Comisión Nacional de Valores

Las principales variables son: incobrabilidad, concentración por deudor, gastos e impuestos del fideicomiso y tasa de interés de los VDF. El estrés sobre el flujo de fondos de la cartera se realizó asumiendo que los VDFA y VDFB pagarán sus respectivos niveles de tasas máximas del 38% n.a. y 40% n.a. durante toda la vida del fideicomiso.

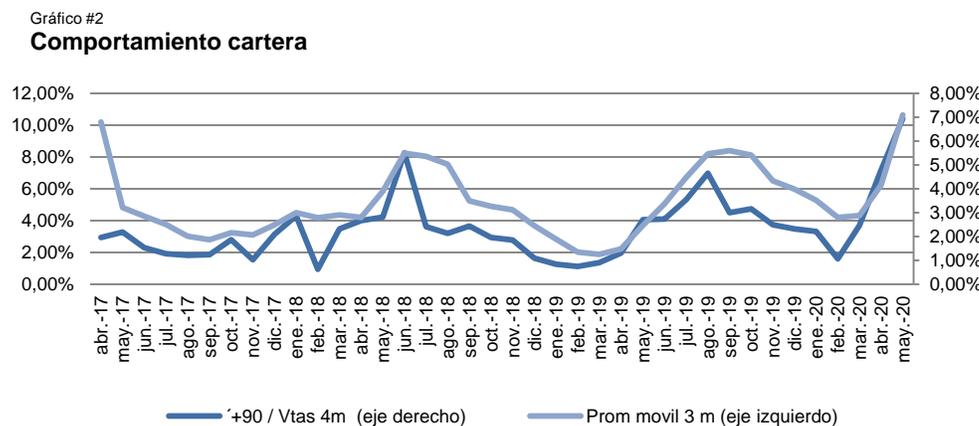
Los VDF A soportan, sin afectar su capacidad de repago, el incumplimiento de los 5 deudores más concentrados excluyendo a Cresud dada su calidad crediticia o los 2 principales deudores sin exclusión (30%). Por su parte, los VDF B soportan una pérdida del 17,7% calculada en base al comportamiento histórico de la cartera del fiduciante, equivalente al incumplimiento de los 3 deudores más concentrados excluyendo a Cresud. Los niveles de estrés aplicados y las mejoras crediticias de los VDF son consistentes con las calificaciones asignadas.

**Análisis de los activos:** uno de los principales riesgos crediticios de los VDF reside en la calidad de los créditos fideicomitados (incumplimiento y concentración de los deudores). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño de la cartera de Amauta S.A.

Las facturas fueron cedidas al fideicomiso bajo las condiciones: i) Los deudores cedidos se encuentren en situación 1 en las centrales de riesgo crediticio a la fecha de cesión; ii) Los deudores cedidos no hayan tenido cheques rechazados por falta de fondos suficientes en los últimos 2 años "sin rescatar" (la existencia de más de cinco cheques rechazados alternados, durante ese período, aunque hubiesen sido rescatados, inhabilitará la elegibilidad del valor); iii) No sean producto de ninguna refinanciación; iv) Los deudores cedidos no se encuentren en concurso, acuerdo preventivo extrajudicial, ni cuentan con pedidos de quiebra; v) Los deudores cedidos hayan desarrollado sus actividades por un plazo no menor a 1 año; vi) Que ningún Deudor Cedido podrá superar el 5,5% de la cartera fideicomitada, excepto por aquellos que ya cuenten con calificación de Fix SCR S.A igual o superior a A, en cuyo caso, este último no podrá superar el 15% de la cartera fideicomitada; vii) Los Créditos correspondientes a los deudores cedidos no posean vencimientos superiores al plazo de los VDF; viii) Los Créditos correspondientes a ventas por cuenta y orden de aquellos distribuidores cuya participación total en la cartera fideicomitada (es decir, contando a todos los Deudores Cedidos a los cuales vendió el mismo distribuidor) supere el 5% del valor fideicomitado, los créditos corresponderán a la modalidad de cobranza en granos. Las condiciones precedentes fueron verificadas por el Agente de Control y Revisión; ix) que las facturas correspondientes a ventas realizadas por Distribuidores por cuenta y orden del Fiduciante cedidas al fideicomiso, estén detalladas en su totalidad en los comprobantes de cuentas de venta y Líquido Producto emitido por el distribuidor contra el Fiduciante y; x) que los Boletos de Compraventa de Granos cedidos se correspondan con Facturas cedidas al Fideicomiso Financiero "AMAUTA AGRO I"; que los plazos pactados de liquidación de los granos en dichos boletos sean anteriores al vencimiento de las Facturas cedidas a las que están asociados; y que los importes que surjan de aplicar a las cantidades de granos pactadas en los mismos boletos el tipo de cambio aplicable a esa clase de operaciones del día anterior a la fecha de selección neto de gastos, sean iguales o superiores al importe de las Facturas cedidas a las que están asociados los mismos boletos.

**Desempeño de los activos:** en el gráfico #1 se refleja el sensible crecimiento en los saldos de las cuentas por cobrar debido al fuerte crecimiento experimentado por Amauta en los últimos años.

Respecto al comportamiento de la cartera el gráfico #2 refleja la evolución de la morosidad en el período analizado en el que se destaca la estacionalidad de acuerdo con la campaña agrícola.



**Riesgo de Contraparte:** Rosfid S.A. se desempeña como fiduciario y posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones.

El Administrador de los Créditos deberá transferir a la cuenta fiduciaria los fondos correspondientes a las Cobranzas, las cuales deberán ser transferidas en el plazo máximo de 3 (tres) Días Hábiles de recibidos los fondos por parte de los Deudores, cualquiera sea la modalidad de pago. El plazo de 3 (tres) Días Hábiles para el depósito de las Cobranzas en la Cuenta Fiduciaria se computará desde el efectivo pago por parte del Deudor Cedido. En los casos en los que las Facturas se cancelen mediante la entrega de Cheques de Pago Diferido, el Fiduciante recibirá los Cheques de Pago Diferido debiendo endosarlos sin recurso a favor del Fiduciario en el plazo de 3 días hábiles de recibido y procederá a su depósito en el banco donde se encuentra radicada la Cuenta Fiduciaria para su acreditación en las respectivas fechas de vencimiento de los mismos. El Fiduciario, por lo tanto, podrá iniciar acción ejecutiva de cobro contra el librador y los endosantes en forma individual o conjunta pero no tendrá recurso alguno contra el Fiduciante en caso de falta de pago de alguno de los Cheques de Pago Diferido.

En el caso de operaciones con canje de granos, dentro de un plazo máximo de 7 (siete) días hábiles desde la recepción de los granos, el Administrador de los Créditos procederá a la liquidación de los Boletos a través del Agente de Liquidación de los Granos, quien transferirá el producido de la liquidación de los mismos a la Cuenta Fiduciaria dentro de los tres Días Hábiles siguientes a la fecha de liquidación.

Durante el Período de *Revolving*, el Fiduciante transferirá al Fideicomiso nuevos Créditos por el importe equivalente al Valor Fideicomitado, a fin de compensar la rendición de la Cobranza de los Créditos cuya fecha de pago operase en dicho período.

Ignacio Manuel Valdéz, actuará como Agente de Control y Revisión de la cartera transferida al Fideicomiso y mensualmente emitirá un informe sobre el desempeño de la cartera. En caso de ausencia y/o vacancia por cualquier motivo firmará supletoriamente e indistintamente: Mónica Beatriz Pinther.

## **Riesgo de Estructura**

El fiduciante, dada la experiencia y conocimiento de la cartera a ceder, desempeña funciones de Agente de Cobro, demostrando un buen desempeño con una correcta capacidad de originar y efectuar la cobranza de la cartera, de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato.

La estructura posee los siguientes fondos: i) de liquidez, y ii) de gastos: equivalentes a \$250.000. El Fondo de Liquidez se constituirá con el producido de la colocación, mientras que el Fondo de Gastos se integrará con un aporte del fiduciante.

## **Riesgo de Mercado**

No existen riesgos de mercado que afecten específicamente a la estructura bajo calificación. Sin embargo, las medidas para contener la propagación del virus COVID19 implican disrupción social y económica que afectarán la cobranza de los créditos. El plazo, la profundidad de la crisis y los efectos económico-financieros como las respuestas del gobierno y las empresas aún resultan inciertos. En el pasado reciente no hay antecedentes de crisis con similares causas que puedan dar un entendimiento del comportamiento de los créditos y las estructuras financieras durante esos períodos. Dentro del marco de una situación dinámica y cambiante, FIX entiende que el impacto que el actual deterioro de las condiciones macroeconómicas tendría sobre la capacidad de repago de los deudores fue debidamente considerado y reflejado en los niveles de estrés aplicados.

El impacto que un deterioro de las condiciones macroeconómicas tendría sobre la capacidad de repago de los deudores fue debidamente considerado y reflejado en los niveles de estrés aplicados. Adicionalmente FIX analizó la sensibilidad de la estructura frente a la volatilidad en el precio de la soja.

En concepto de intereses, los VDFA pagarán la tasa Badlar + 100 puntos básicos, con un mínimo de 28% nominal anual y un máximo de 38% nominal anual. En el caso de los VDFB, la tasa será Badlar + 200 puntos básicos, con un mínimo de 30% nominal anual y un máximo de 40% nominal anual.

## **Riesgo Legal**

Amauta S.A. y Rosfid S.A. están constituidas bajo las leyes de la República Argentina. Los VDF, objetos de las presentes calificaciones, son obligaciones del fideicomiso financiero constituido a tal efecto.

De acuerdo al artículo 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación, los bienes fideicomitados constituyen un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario, del fiduciante, de los beneficiarios y del fideicomisario, por lo cual dichos activos se encuentran exentos de la acción singular o colectiva de sus acreedores, excepto compromiso expreso de estos y/o fraude. Todos los créditos que componen la cartera a titularizar contemplan la posibilidad de cederlo conforme al régimen especial establecido en el artículo 70 a 72 de la Ley 24.441.

De acuerdo al artículo 205 de la Ley de Financiamiento Productivo (Ley N°27.440) se establece que los fideicomisos financieros no tributarán el impuesto a las ganancias en la medida que los valores fiduciarios fueran colocados a través de oferta pública con autorización de CNV y las inversiones de los mismos sean realizadas dentro de la República Argentina. El asesor legal opinó sobre el presente fideicomiso que el mencionado beneficio fiscal se encuentra plenamente vigente.

FIX consideró en su análisis de estrés la exención al pago de impuesto a las ganancias de acuerdo a la ley vigente N°27.440 y la opinión legal brindada.

## **Limitaciones**

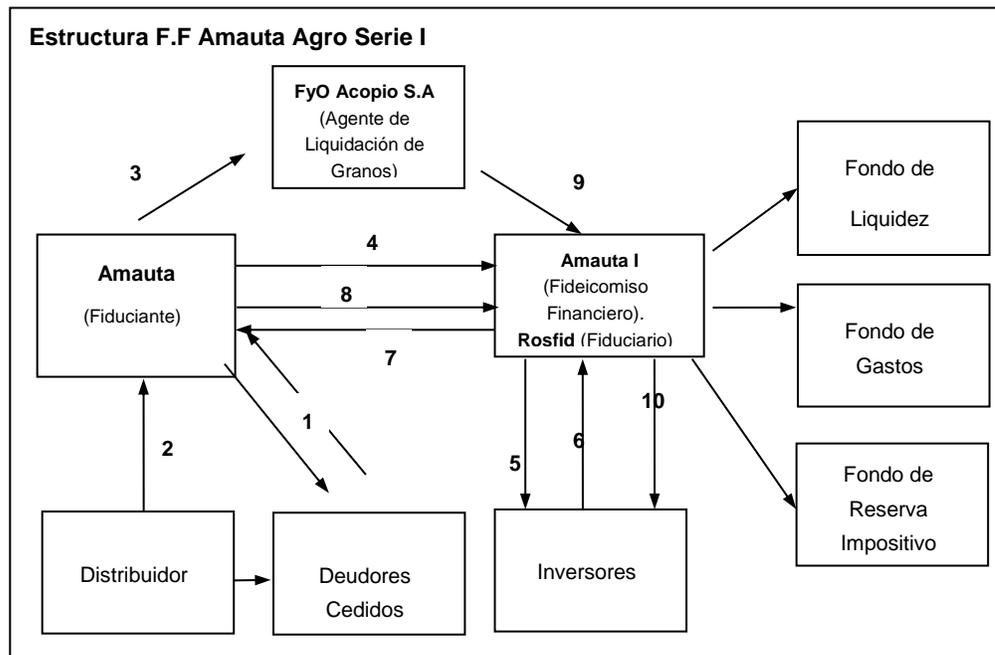
Para evitar dudas, en su análisis crediticio FIX se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como FIX siempre ha dejado claro, FIX no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de FIX y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de FIX. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.

## **Descripción de la Estructura**

Amauta Agro S.A. (el fiduciante) cederá a Rosfid S.A. (el fiduciario) una cartera de créditos originados por la compraventa de fertilizantes a clientes finales por vía directa (instrumentados en facturas propias con sus correspondientes notas de débito) o por medio de distribuidores (instrumentados en facturas por cuenta y orden), por un valor nominal a la fecha de corte (30.04.2020) de ARS 376.884.408. El valor fideicomitado de los créditos es de ARS 295.930.733. Por cuestiones operativas el importe de las facturas se encuentra consignado en Pesos (ARS), no obstante lo cual, los deudores reconocen y aceptan que el valor transaccional de referencia se encuentra nominado en dólares estadounidenses y fue pactado en dicha moneda. Durante el Período de Revolving (mayo 2020 a abril 2021), el Fiduciante transferirá al Fideicomiso nuevos Créditos por el importe equivalente al Valor Fideicomitado de cada crédito.

En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. La cascada de pagos será totalmente secuencial. La estructura contará con los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos y iii) de reserva impositivo.

## Estructura financiera, mejoras crediticias y aplicación de fondos



- 1) Venta de insumos de deudores cedidos de manera directa instrumentadas por Amauta.
- 2) Venta de insumos de deudores cedidos a través de Distribuidores instrumentado por facturas por cuenta y orden.
- 3) Firma de boletos de compraventa con el Agente de Liquidación de Granos.
- 4) Cesión Fiduciaria de los créditos documentados en Facturas y Facturas por cuenta y Orden.
- 5) Emisión de VDF y colocación por Oferta Pública.
- 6) Integración de los VDF.
- 7) Transferencia del producto de la colocación en favor del Fiduciante.
- 8) Transferencia por parte del Administrador y Agente de Cobro de las cobranzas de los créditos cedidos por este al Fiduciario.
- 9) Transferencia por parte del Agente de Liquidación de Granos de las cobranzas provenientes de la liquidación de granos entregados como forma de pago por parte de los deudores cedidos.
- 10) Pago a Beneficiarios.

**Estructura financiera:** en contraprestación a la cesión de los créditos, el fiduciario emitirá títulos con las siguientes características:

Los VDFA pagarán en concepto de interés la tasa Badlar + 100 puntos básicos, con un mínimo de 28% nominal anual y un máximo de 38% nominal anual. En el caso de los VDFB, pagarán en concepto de interés la tasa será Badlar + 200 puntos básicos, con un mínimo de 30% nominal anual y un máximo de 40% nominal anual. En concepto de amortización, se aplicará la cobranza percibida durante el periodo de devengamiento correspondiente, luego de deducir el interés de la propia Clase. La estructura es totalmente secuencial.

La falta de pago o pago parcial de un Servicio correspondiente a los Valores de Deuda Fiduciaria, por insuficiencia de fondos fideicomitados, no constituirá incumplimiento. Transcurrido el Plazo de los VDF sin que existan fondos suficientes para cancelar la totalidad de los Servicios adeudados a los Valores Fiduciarios, se configurará un Evento Especial. Las

calificaciones aplican a que los títulos se repagan en el plazo de 360 días posteriores a la emisión de los mismos.

**Mejoras crediticias:** la subordinación real de los VDF A es del 53,88% y 43,51% los VDF B.

El esquema de subordinación de los Valores Fiduciarios de distintas clases se propone mejorar la posibilidad de cobro de los Valores Fiduciarios senior Durante el Período de *Revolving*. La cobranza de los créditos neta de los gastos e impuestos del fideicomiso y de la constitución o reposición de los fondos de liquidez, gastos y de reserva impositivo, se destinará al pago de los títulos de acuerdo a una estructura totalmente secuencial.

Adecuados criterios de elegibilidad de las facturas a ser transferidos al fideicomiso bajo las condiciones: i) Los deudores cedidos se encuentren en situación 1 en las centrales de riesgo crediticio a la fecha de cesión; ii) Los deudores cedidos no hayan tenido cheques rechazados por falta de fondos suficientes en los últimos 2 años “sin rescatar” (la existencia de más de cinco cheques rechazados alternados, durante ese período, aunque hubiesen sido rescatados, inhabilitará la elegibilidad del valor); iii) No sean producto de ninguna refinanciación; iv) Los deudores cedidos no se encuentren en concurso, acuerdo preventivo extrajudicial, ni cuentan con pedidos de quiebra; v) Los deudores cedidos hayan desarrollado sus actividades por un plazo no menor a 1 año; vi) Que ningún Deudor Cedido podrá superar el 5,5% de la cartera fideicomitada, excepto por aquellos que ya cuenten con calificación de Fix SCR S.A igual o superior a A, en cuyo caso, este último no podrá superar el 15% de la cartera fideicomitada; vii) Los Créditos correspondientes a los deudores cedidos no posean vencimientos superiores al plazo de los VDF; viii) Los Créditos correspondientes a ventas por cuenta y orden de aquellos distribuidores cuya participación total en la cartera fideicomitada (es decir, contando a todos los Deudores Cedidos a los cuales vendió el mismo distribuidor) supere el 5% del valor fideicomitado, los créditos corresponderán a la modalidad de cobranza en granos. Las condiciones precedentes fueron verificadas por el Agente de Control y Revisión; ix) que las facturas correspondientes a ventas realizadas por Distribuidores por cuenta y orden del Fiduciante cedidas al fideicomiso, estén detalladas en su totalidad en los comprobantes de cuentas de venta y Líquido Producto emitido por el distribuidor contra el Fiduciante y; x) que los Boletos de Compraventa de Granos cedidos se correspondan con Facturas cedidas al Fideicomiso Financiero “AMAUTA AGRO I”; que los plazos pactados de liquidación de los granos en dichos boletos sean anteriores al vencimiento de las Facturas cedidas a las que están asociados; y que los importes que surjan de aplicar a las cantidades de granos pactadas en los mismos boletos el tipo de cambio aplicable a esa clase de operaciones del día anterior a la fecha de selección neto de gastos, sean iguales o superiores al importe de las Facturas cedidas a las que están asociados los mismos boletos.

**Fondo de Liquidez:** el Fiduciario retendrá del precio de suscripción de los Valores Fiduciarios que deba pagarse una suma equivalente a 2 veces (x) el devengamiento mensual del próximo servicio de interés por vencer de los VDFA. Los importes acumulados en el fondo de liquidez serán aplicados por el Fiduciario al pago de Servicios de interés de los VDF en caso de insuficiencia de la cobranza. Una vez cancelados los VDFA, el Fondo de Liquidez se mantendrá en \$ 2.000.000 o la suma menor que resultare en caso de que hubiese sido aplicado parcialmente al pago de servicios de interés de los VDFA, hasta tanto sean pagados totalmente los intereses devengados durante el periodo de devengamiento para el primer servicio de los VDFB. A partir de dicho momento, mensualmente el Fondo de Liquidez será equivalente a 2x el devengamiento mensual del próximo servicio de interés por vencer de los VDFB.

**Aplicación de fondos:** el total de los fondos ingresados al Fideicomiso como consecuencia del cobro de las facturas, las indemnizaciones y del rendimiento de las colocaciones transitorias realizadas -de existir-, se distribuirán de la siguiente forma y orden:

En la Fecha de Emisión: las sumas provenientes de la colocación y suscripción de los Valores Fiduciarios serán destinadas conforme el orden de prelación que se describe a continuación:

- (a) Al pago de los Gastos de Constitución, en la medida que no hayan sido previamente soportados por el Fiduciante a título personal
- (b) Al pago de los Gastos del Fideicomiso y a la constitución del Fondo de Gastos en caso que este no haya sido adelantado por el Fiduciante en virtud del Art. 1.6, en cuyo caso se restituirán dichos fondos;
- (c) A la constitución del Fondo de Liquidez; y
- (d) Al pago del Precio de la Cesión Inicial.

Durante la vigencia del Fideicomiso: El total de los fondos ingresados al Fideicomiso como consecuencia del cobro de los Créditos a partir de la Fecha de Corte y del resultado de las colocaciones realizadas por excedentes de liquidez transitorios, se distribuirán de la siguiente forma y orden:

Durante el Período de Revolving:

- (a) Al pago de los Gastos del Fideicomiso;
- (b) A la constitución y/o reposición del Fondo de Reserva Impositivo, de corresponder;
- (c) A la reposición del Fondo de Gastos;
- (d) A la adquisición de nuevos Créditos; y;
- (e) Al pago de Servicios, por el monto no aplicado a la adquisición de nuevos Créditos, en caso de corresponder.

Una vez finalizado el Período de Revolving y mientras existan VDFA:

- (f) Al pago de los Gastos del Fideicomiso;
- (g) A la constitución y/o reposición del Fondo de Reserva Impositivo, de corresponder;
- (h) A la constitución y luego, a la reposición del Fondo de Gastos;
- (i) Al pago de los Servicios atrasados de interés de los VDFA si los hubiera;
- (j) Al pago de los Servicios de interés correspondiente a los VDFA;
- (k) Al pago de la amortización de los VDFA conforme al respectivo Cronograma de Pago de Servicios;
- (l) Al pago de los Servicios de interés correspondiente a los VDFB;
- (m) Al pago de la amortización de los VDFB conforme al respectivo Cronograma de Pago de Servicios

Una vez cancelados los VDF:

- (n) Al pago de los Gastos del Fideicomiso;
- (o) A la constitución y/o reposición del Fondo de Reserva Impositivo, de corresponder;
- (p) A la constitución y luego, a la reposición del Fondo de Gastos;
- (q) A la restitución -en su caso- de los Adelantos de fondos por el Fiduciante y del saldo del Fondo de Liquidez,
- (r) Al pago de la amortización a los CP hasta la cancelación de su valor residual menos \$ 100 (Pesos cien) saldo que se cancelará en la última Fecha de Pago de Servicios;
- (s) A la restitución del Fondo de Gastos al Fiduciante;

- (t) Al pago de las utilidades bajo los CP; y
- (u) En la última Fecha de Pago de Servicios, a la cancelación del valor residual equivalente a \$ 100 (Pesos cien) no incluido en las amortizaciones bajo los CP más la utilidad que corresponda.

## Antecedentes

Amauta Agro S.A. es una compañía de capitales argentinos dedicada a la comercialización de insumos para el sector agrícola. El foco de la compañía está en prestar a sus clientes soluciones para la nutrición de cultivos con fertilizantes especiales que posean las últimas tecnologías disponibles, y que les posibilite realizar planteos agronómicos en búsqueda de un aumento de la producción, de la rentabilidad y la protección del medio ambiente que al mismo tiempo disminuye el impacto ambiental. El objeto de Amauta consiste en ofrecer soluciones integrales de Nutrición, junto a un vasto rango de servicios de asesoría técnica, para los cultivos de maíz, trigo, soja, algodón y girasol, entre otros.

Adicionalmente la compañía realiza negocios donde ofrece el servicio de intermediación de corretaje de granos, a otras compañías de la Sociedad (partes relacionadas) es decir, contacta al comprador con el vendedor. Por tal servicio se genera una comisión para ambas partes. Adicionalmente, Amauta posee el 100% de Balitra S.A, constituida en Montevideo, Uruguay y actualmente la compañía planea su expansión al resto de los países limítrofes (Chile, Paraguay y Bolivia) en los próximos años.

La empresa forma parte del grupo Cresud mediante la participación en Futuros y Opciones.COM S.A. (FyO), empresa líder en la potencialización de negocios de sus clientes en la comercialización de granos, contando con un equipo interdisciplinario y con espíritu emprendedor, logrando una mirada distinta del mercado tradicional y ofreciendo soluciones por medio de una oferta integral de servicios.

Rosfid tiene por principal objeto dedicarse por cuenta propia, de terceros o asociada a terceros, tanto en el país como en el exterior, a actuar como Fiduciario, administrando todo tipo de fideicomisos en los términos del Capítulo 30 del Título IV del Libro Tercero del CCC. Su misión es acercar al mercado de capitales a las organizaciones con necesidades de financiamiento que cuenten con planes de crecimiento y desarrollo, y poder brindarle a los inversores, alternativas de inversión seguras y rentables. Adicionalmente Rosfid participa como organizador en la emisión de obligaciones negociables y en general provee a las empresas de las herramientas necesarias para el acceso al mercado de capitales. Sus clientes son empresas que se encuentran en constantes cambios, rediseñando procesos para ser cada día más competitivas y haciendo uso de instrumentos financieros de vanguardia para lograr sus objetivos económicos-financieros. Rosfid le ofrece a estas empresas la organización y diseño de productos para la optimización de su estructura de capital a fin de generar un mayor valor corporativo y las acompaña en el proceso de emisión y colocación de títulos valores en el mercado de capitales.

## Anexo A. Descripción de la transacción

### Amauta Agro Serie I

### Argentina / Facturas Comerciales

#### Resumen del colateral

##### Características de la cartera

Valor Nominal:	ARS 376.884.408
Cantidad de facturas:	297
Cantidad de clientes:	124
Valor Nominal Promedio por operación	ARS 1.268.971
Valor Nominal Promedio por cliente	ARS 3.039.390
Plazo del Crédito (promedio en meses)	9,9
Antigüedad del Crédito (promedio en meses)	4,8
Remanente del Crédito (promedio en meses)	5,2

## Anexo B. 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 **25 de junio de 2020**, confirmó las siguientes calificaciones preliminares a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) y Certificados de Participación (CP) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Amauta Agro Serie I:

Títulos	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
VDF A por hasta un monto de VN ARS 173.829.713	<b>A1sf(arg)</b>	<b>No aplica</b>	<b>A1sf(arg)</b>	<b>No aplica</b>
VDF B por hasta un monto de VN ARS 39.062.857	<b>A3sf(arg)</b>	<b>No aplica</b>	<b>A3sf(arg)</b>	<b>No aplica</b>
CP por hasta un monto de VN ARS 83.038.163	<b>CCCsf(arg)</b>	<b>No aplica</b>	<b>CCCsf(arg)</b>	<b>No aplica</b>

**Categoría A1sf(arg):** Indica la más sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Bajo la escala de calificaciones nacionales de FIX, esta categoría se asigna al mejor riesgo crediticio respecto de todo otro riesgo en el país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo “+” a la categoría.

**Categoría A3sf(arg):** Indica una adecuada capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, dicha capacidad es más susceptible en el corto plazo a cambios adversos que los compromisos financieros calificados con categorías superiores.

**Categoría CCCsf(arg):** Implica un riesgo crediticio muy vulnerable respecto de otros emisores o emisiones dentro del país. La capacidad de cumplir con las obligaciones financieras depende exclusivamente del desarrollo favorable y sostenible en el entorno económico y de negocios.

Nota: la perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. Una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen. Los signos “+” o “-” se añaden a una calificación para darle una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

**Fuentes de información:** Las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el originante de carácter privado a mayo 2020 y la siguiente información pública:

- Programa Global para la emisión de valores fiduciarios “AMAUTA AGRO” disponible en <http://www.cnv.gob.ar>

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

### **Informes Relacionados:**

- Cresud S.A.C.I.F.yA de Jun. 1, 2020

**Determinación de las calificaciones:** Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores (disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com) o en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)).

**Notas:** las calificaciones aplican a los términos y condiciones de los títulos estipulados en el prospecto de emisión. Dado que no se ha producido aún la emisión, las calificaciones otorgadas se basan en la documentación e información presentada por el emisor y sus asesores, quedando sujetas a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. 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 los 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:

[HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO 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 la calificación.**

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los 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 de 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 independientes 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. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR 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 afirmó 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 no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido 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, 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. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). 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 como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y 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.