

Insuagro VI

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	3
Riesgo de contraparte	5
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: Originación y cobranza	10
Anexo B: Descripción de la transacción	12
Anexo C: Dictamen de calificación	13

Calificaciones preliminares

Clase	Monto por hasta USD(*)	Vencimiento final	Calificación	Subordinación	Perspectiva
V DFA	U\$S 1.390.650	Sep/2021	AAsf(arg)	58,63%	Estable
V DFB	U\$S 1.011.382	Sep/2021	Asf(arg)	28,54%	Estable
CP	U\$S 758.536	Mar/2022	CCCsf(arg)	5,97%	No aplica
Total	U\$S 3.160.568				

V DFA: Valores de Deuda Fiduciaria Clase A – V DFB: Valores de Deuda Fiduciaria Clase B – CP: Certificados de Participación

(*) Moneda: los valores fiduciarios se emitirán en dólares estadounidenses, aunque serán suscriptos, integrados y pagaderos (tanto para los servicios de interés como de capital) en pesos al tipo de cambio aplicable detallado en los documentos de la emisión.

Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador a febrero de 2020. Estas calificaciones son provisionarias 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

Insuagos Agroquímicos S.A. (Insuagro o el fiduciante) cederá a Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. (Rosfid o el fiduciario) créditos comerciales derivados de la venta de insumos a productores agropecuarios, instrumentados en facturas denominadas en dólares por un valor nominal a la fecha de corte (30.04.2020) de U\$S 3.361.147. El valor fideicomitado de los créditos es de U\$S 3.160.568. De no mediar un evento especial, la cobranza neta será aplicada a la compra de nuevos créditos (*revolving*). En contraprestación, el fiduciario emitirá valores fiduciarios con distintos derechos sobre el flujo de fondos. La estructura de pagos de los títulos seguirá un cronograma teórico establecido y contará con los siguientes fondos: i) de liquidez y, ii) de gastos.

Factores relevantes de la calificación

Elevado estrés que soportan los instrumentos: los VDF A soportan, sin afectar su capacidad de repago, el incumplimiento de los 8 deudores más concentrados (36% de la cartera fideicomitada) mientras que los VDFB soportan el incumplimiento de los principales 5 deudores (26% de la cartera fideicomitada). Los niveles de estrés aplicados y las mejoras crediticias de los VDF son consistentes con las calificaciones asignadas.

Descalce de moneda: si bien el activo securitizado está denominado en dólares, el cobro se realiza mayoritariamente en pesos siendo el tipo de cambio aplicable el vendedor billete del Banco Nación del día hábil anterior a su efectiva acreditación. De existir un saldo pendiente de cobro, el mismo se reclama como impago. Los pagos de servicios del FF serán efectuados en pesos al tipo de cambio que surja del promedio ponderado de la suma de cobranzas percibidas durante el periodo de recaudación, por lo que FIX opina que el riesgo de descalce de moneda se encuentra mitigado.

Importantes mejoras crediticias: los V DFA poseen una sobrecolateralización del 58,63% y los V DFB del 28,54%. Se trata de una estructura totalmente secuencial, la cual cuenta con fondo de gastos, fondo de liquidez y adecuados criterios de elegibilidad que limitan la concentración de deudores dada su naturaleza *revolving*.

Cláusulas gatillos: la estructura cuenta con cláusulas gatillos que la protegen ante un eventual deterioro en los niveles de sobrecolateralización por debajo de los consistentes con el rango de

Analistas

Analista Principal
 Soledad Reija
 Director Asociado
 (+54 11) 5235-8124
soledad.reija@fixscr.com

Analista Secundario
 Carlos García Girón
 Director Asociado
 (+54 11) 5235-8114
carlos.garcia@fixscr.com

Responsable del sector
 Mauro Chiarini
 Senior Director
 (+54 11) 5235-8140
mauro.chiarini@fixscr.com

calificación asignados. Según cálculos de FIX, el diferencial de tasas neto de gastos e impuestos compensará en exceso la pérdida estimada durante el período de *revolving*.

Capacidad de administración de la cartera: Insuagro 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: Rosfid posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones.

Sensibilidad de la calificación

Las calificaciones pueden ser afectadas negativamente en caso que la pérdida sea superior a la estimada o por el deterioro de las operaciones del administrador. Esto será evaluado conjuntamente con la evolución de las mejoras crediticias.

Evaluación

Riesgo Crediticio

Modelo, aplicación de metodología e información: el análisis de la emisión se realizó bajo la Metodología de Calificación de Finanzas estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores (disponible en www.fixscr.com).

El análisis se efectuó asumiendo la interrupción del *revolving* de la cartera y la aceleración de los títulos. Dado que la cartera de facturas comerciales puede ser afectada por el incumplimiento de los deudores, se consideraron distintos escenarios de estrés al vencimiento teórico de los valores fiduciarios aplicando distintos niveles de incumplimiento. Se consideraron los gastos e impuestos que deba afrontar el fideicomiso durante toda su vida. Las notas de crédito no fueron consideradas dentro del análisis debido a la restricción del administrador de los créditos de efectuar las mismas de acuerdo a lo estipulado en el Contrato de Suplemento.

Para determinar los niveles de incumplimiento se analizó el desempeño de la cartera de facturas comerciales de Insuagro desde enero de 2014 hasta febrero de 2020 y la concentración por cliente. La información fue provista por Insuagro y por sus asesores financieros. Esta información ha sido procesada y posteriormente analizada por la calificadora.

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. 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 la peor composición de cartera posible dados los criterios de elegibilidad. Asimismo se contempló que los VDFA y VDFB pagarán una tasa de interés fija nominal del 6% y 7% respectivamente.

Al tratarse de una estructura *revolving*, la misma cuenta con cláusulas gatillos que la protegen ante un eventual deterioro en los niveles de sobrecolateralización por debajo de los consistentes con el rango de calificación asignados. La condición que interrumpe el *revolving* es la siguiente:

- i) Al cierre de cada mes, la relación entre el Saldo de los valores fiduciarios y el valor nominal de la cartera normal más cobranzas recibidas para ser aplicadas al próximo pago de servicios más Créditos a recibir correspondientes a los días transcurridos desde la última fecha de nueva adquisición, sea mayor a 100%.

Según cálculos de FIX, el diferencial de tasas neto de gastos e impuestos compensará en exceso la pérdida estimada durante el período de *revolving*.

Crterios relacionados

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

Los CP afrontan todos los riesgos dado que se encuentran totalmente subordinados y los flujos que perciban están expuestos a la evolución del contexto económico, la composición de la cartera, niveles de mora, precancelaciones y gastos e impuestos aplicados al fideicomiso.

El estrés fue aplicado asumiendo la interrupción de la adquisición de nuevos créditos, el rescate anticipado de los VDF y que los mismos fueran cancelados como máximo en su fecha de vencimiento legal. Asimismo, la Calificadora asumió la peor cartera posible a ser cedida considerando los criterios de elegibilidad estipulados.

Bajo estos supuestos los VDF A soportan, sin afectar su capacidad de repago, el incumplimiento de los 8 deudores más concentrados (36% de la cartera fideicomitida) mientras que los VDFB soportan el incumplimiento de los principales 5 deudores (26% de la cartera fideicomitida). Los niveles de estrés aplicados y las mejoras crediticias de los VDF son consistentes con las calificaciones asignadas

Análisis de los activos: el principal riesgo crediticio de los VDF reside en la calidad de los créditos fideicomitados (niveles de incumplimiento y concentración por deudor). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño de la cartera de Insuagro.

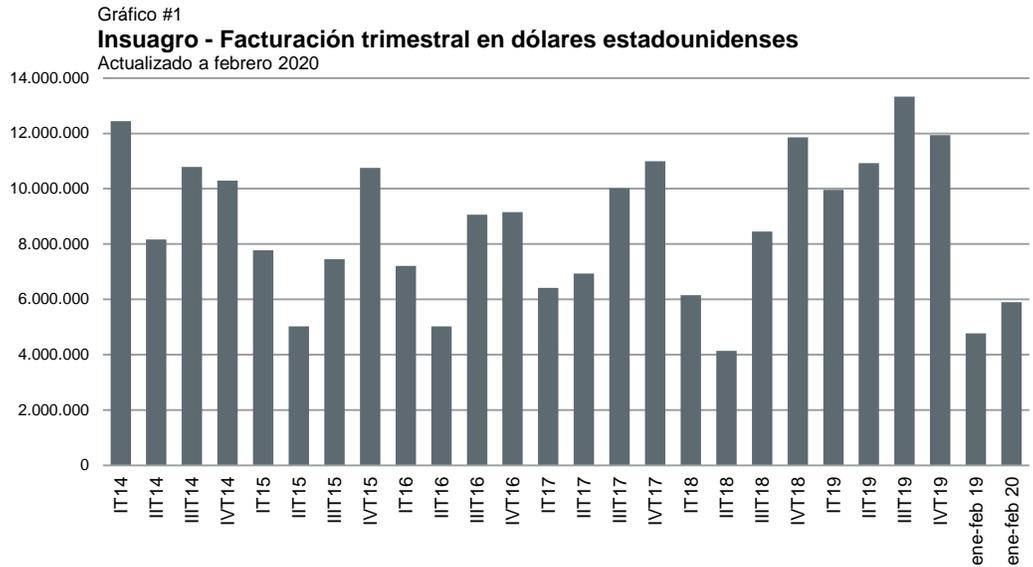
Los bienes fideicomitados son los créditos cedidos y a cederse instrumentados mediante facturas con sus respectivos remitos los cuales fueron originados por el fiduciante en operaciones de ventas de insumos para la siembra de granos a productores agropecuarios.

Las facturas fueron originadas en dólares estadounidenses siendo también la moneda de emisión. La cobranza de los créditos se realizará mayoritariamente en pesos al tipo de cambio vendedor billete del Banco Nación del día hábil anterior a la efectiva acreditación de los fondos. En caso de recibirse cheques de pago diferido en concepto de pago, los mismos serán endosados y transferidos a la cuenta fiduciaria dentro de los 3 días hábiles de percibidos. De existir un saldo pendiente de cobro, el mismo se reclama como impago.

Los créditos cumplen con los siguientes criterios de elegibilidad: i) Los deudores se encuentran en situación 1 en la central de riesgo del Banco Central de la República Argentina (BCRA) a la última fecha disponible, ii) No sufrieron rechazos de cheques por falta de fondos en los últimos 2 años que no hayan sido rescatados. Iii) No son producto de ninguna refinanciación, iv) Al menos el 80% de los deudores posee una antigüedad como tal dentro de la compañía de al menos una campaña, v) La participación de cada deudor no puede superar el 7% de la cartera fideicomitida tanto al momento de la cesión inicial como en cada fecha de nueva adquisición, vi) La participación de los 8 deudores más concentrados no puede superar el 36% de la cartera fideicomitida tanto al momento de la cesión como en cada fecha de nueva adquisición y, vii) La participación de los 5 deudores más concentrados no puede superar el 26% de la cartera fideicomitida tanto al momento de la cesión como en cada Fecha de Nueva Adquisición.

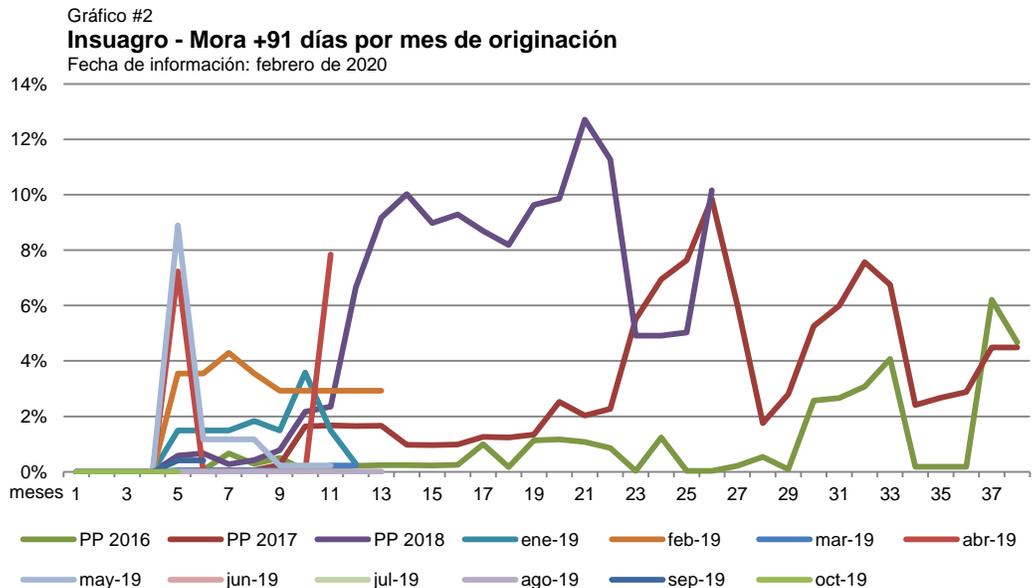
Desempeño de los activos: Insumos Agroquímicos S.A. comercializa más de 50 productos agroquímicos para el uso de diversos cultivos principalmente en la pampa húmeda y noreste de la Argentina. La diversificación de la compañía genera que ningún producto comercializado supere el 15% de las ventas o del margen bruto.

En el gráfico #1 se detalla la facturación trimestral en dólares estadounidenses de Insuagro desde 2014 hasta 2019 y bimestral a febrero 2020. La volatilidad en los niveles facturados refleja la estacionalidad propia de la actividad agropecuaria concentrada en los trimestres de primavera y verano por el ciclo agrícola de los granos gruesos.



A dic-19 (año móvil), la compañía generó ventas por USD 30 MM con un EBITDA de USD 1.4 MM, y un margen que se ubicó en torno al 5%. Hacia adelante, FIX prevé que la compañía incremente sus ventas en línea con el crecimiento del mercado.

En cuanto a los niveles de morosidad, durante 2018 se registró un alto porcentaje de mora +91 días (12,7%) producto de la severa sequía que azotó al país, lo que derivó en importantes



pérdidas para el sector siendo los cultivos de verano (soja y maíz) los más afectados.

En relación a la cobranza de las facturas, la misma se realiza mayoritariamente en pesos siendo el tipo de cambio aplicable el vendedor billete del Banco Nación del día hábil anterior a su efectiva acreditación. De existir un saldo pendiente de cobro, el mismo se reclama como impago.

Ante la eventual dificultad de recibir cheques de pago diferido como instrumento de pago a raíz de las medidas de aislamiento social por la pandemia del COVID-19 y con el objetivo de

minimizar el impacto que pudieran tener ello sobre las cobranzas, Insuagro instruyó a los deudores sobre el funcionamiento de la herramienta E-Check. Asimismo, solicitó que en el caso de pago por medio de cheques físicos de terceros, sean los propios deudores quienes realicen la entrega de los mismos al banco correspondiente a su localidad.

Riesgo de Contraparte: La administración y cobranza de las facturas se encuentra a cargo del fiduciante. Durante el periodo de *revolving*, Insuagro transferirá al fideicomiso los nuevos créditos que cumplan con los criterios de elegibilidad. Asimismo, El Administrador de los Créditos hará gestiones con los Deudores a fin de que estos entreguen en pago de las Facturas Cheques de Pago Diferido y endosará los mismos sin recurso y los entregará al fiduciario dentro de los 3 días hábiles de recibidos para su depósito con imputación al presente fideicomiso

Rosario Fiduciaria se desempeña como fiduciario y organizador del fideicomiso. Asimismo, actuará en el rol de custodio de los documentos de la cartera original. Los documentos en custodia otorgan al Fiduciario todas las facultades suficientes y necesarias para el cobro de los créditos y sus garantías.

Ignacio Manuel Valdez, Contador Público en carácter de titular y Mónica Beatriz Pinther, Contadora Pública en carácter de suplente actuarán como Agentes de Control y Revisión de la cartera transferida al Fideicomiso y mensualmente emitirán un informe sobre el desempeño de la cartera.

En cuanto a la concentración por deudor, FIX opina que los criterios de elegibilidad limitan el porcentaje a cederse de los 8 y 5 principales deudores medidos sobre la cartera fideicomitada, lo que es consistente con los escenarios de estrés y la calificación asignada.

Riesgo de Estructura

La estructura poseerá los siguientes fondos: i) de liquidez; Inicialmente será equivalente a 2x (veces) el devengamiento mensual del primer servicio de interés; luego mensualmente el saldo deberá ser 2x el próximo servicio de interés pagadero de los VDFA calculados al Tipo de cambio de la integración y; ii) de gastos por \$250.000. El primer fondo será integrado con el producido de la colocación mientras que el restante se constituirá por medio de un adelanto del fiduciante a mero requerimiento del fiduciario. En caso que el fondo de gastos se reduzca por debajo del monto mencionado, se reconstituirá mediante retención de la cobranza de los créditos.

La falta de pago total o parcial de un servicio por insuficiencia de fondos fideicomitados no constituirá incumplimiento devengándose en su caso a favor de los Valores de Deuda Fiduciaria los intereses correspondientes sobre el saldo de capital impago. El vencimiento legal de los VDF se producirá el 30.09.2021, mientras que los CP vencerán a los 180 días siguientes del vencimiento de los VDF (marzo 2022).

La cesión de los créditos se realizará a su valor fideicomitado. A efectos de la transferencia al Fideicomiso, los créditos se descontarán a una tasa del 42% efectiva anual. Para las transferencias posteriores, la tasa de descuento será del 8,55% efectiva anual. Dado que la tasa de interés de los VDFA es fija del 6% nominal anual y el costo promedio ponderado del VDFA asciende a 2,48%, el diferencial de tasas bruto se mantiene constante en un 6,07%.

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.

Riesgo Legal

Tanto Insumos Agroquímicos S.A. como Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria 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.

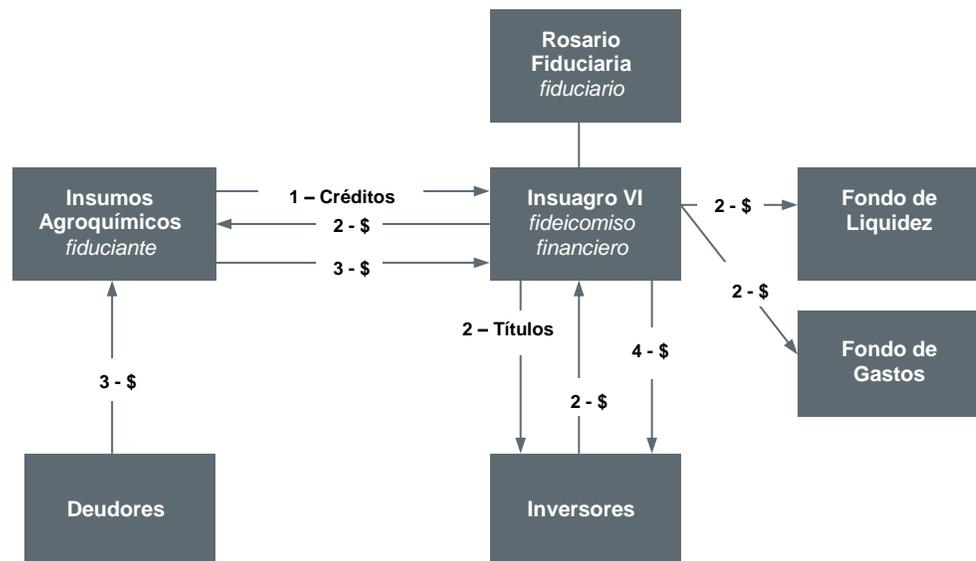
Limitaciones

Para evitar dudas, en su análisis crediticio FIX SCR se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como FIX SCR siempre ha dejado claro, FIX SCR 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 SCR y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de FIX SCR. 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

Insumos Agroquímicos S.A. (Insuagro o el fiduciante) cederá a Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. (Rosfid o el fiduciario) créditos comerciales derivados de la venta de insumos a productores agropecuarios, instrumentados en facturas denominadas en dólares por un valor nominal a la fecha de corte (30.04.2020) de U\$S 3.361.147. El valor fideicomitado de los créditos es de U\$S 3.160.568. De no mediar un evento especial, la cobranza neta será aplicada a la compra de nuevos créditos (*revolving*).

Estructura Fideicomiso Financiero Insuagro VI



En contraprestación, el fiduciario emitirá valores fiduciarios con distintos derechos sobre el flujo de fondos. La estructura de pagos de los títulos seguirá un cronograma teórico establecido y contará con los siguientes fondos: i) de liquidez y, ii) de gastos.

Estructura financiera, mejoras crediticias y aplicación de fondos

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

Tabla #1

Estructura Financiera

Clase	Prioridad	Tipo de Pago	Cupón	Amortización Esperada según Suplemento	Vencimiento Final
VDF Clase A	Senior	Estimado: Capital e Interés	Fijo: 6%	Jun/2021	Sep/2021
VDF Clase B	Subordinado	Estimado: Capital e Interés	Fijo: 7%	Jul/2021	Sep/2021
CP	Subordinado	Estimado: Capital	Residual	Jul/2021	Mar/2022

* Estimado: La falta de pago total o parcial de un servicio por insuficiencia de fondos fideicomitados no constituirá incumplimiento quedando pendiente para la próxima fecha de pago.

La falta de pago total o parcial de un servicio por insuficiencia de fondos fideicomitados no constituirá incumplimiento devengándose en su caso a favor de los Valores de Deuda Fiduciaria los intereses correspondientes sobre el saldo de capital impago. El vencimiento legal de los VDF se producirá el 30.09.2021, mientras que los CP vencerán a los 180 días siguientes del vencimiento de los VDF (marzo 2022).

Mejoras crediticias: la sobrecolateralización real medida contra capital cedido de los VDFA es del 58,63% y del 28,54% para los VDFB.

La estructura de pagos será totalmente secuencial y seguirá el cronograma teórico establecido en los documentos de la emisión.

El diferencial de tasas dado entre la tasa de descuento y la de interés que pagarán los VDF, ayuda a compensar las pérdidas estimadas en el escenario base y los gastos e impuestos del fideicomiso.

Los criterios de elegibilidad de los créditos limitan la concentración de deudores.

El fondo de liquidez será equivalente a 2x (veces) el devengamiento mensual del próximo servicio de interés de los VDFA calculados al tipo de cambio de la Integración. Los importes acumulados en el fondo podrán ser invertidos por el Fiduciario bajo las mismas reglas aplicables a los Fondos Líquidos Disponibles en instrumentos que repliquen la evolución del tipo de cambio, en caso de existir. En caso de que por variaciones en el tipo de cambio, el

último día mes inmediato anterior a la Fecha de Pago de Servicios el Fondo de Liquidez, representare una suma inferior a 2x el devengamiento mensual del próximo Servicio de interés por vencer de los VDFA calculados al Tipo de Cambio Aplicable al Pago de Servicios, el Fiduciante se compromete a integrar las sumas de dinero que fuesen necesarias para recomponerlo. El fondo será constituido con el producido de la colocación.

Aplicación de fondos: el total de los fondos ingresados al fideicomiso como consecuencia del cobro de los créditos y del resultado de las colocaciones realizadas por excedentes de liquidez transitorios, a partir de la Fecha de Corte se distribuirán de la siguiente forma y orden:

Durante el todo el Período de Revolving Pleno y hasta tanto no corresponda pagar servicios de los VDF:

1. Al Fondo de Gastos, de corresponder.
2. A la constitución de Reservas, en su caso.
3. A la adquisición de nuevos Créditos.
4. A su inversión como fondos líquidos disponibles, por el monto no aplicado a la adquisición de nuevos Créditos, de corresponder.

En cada Fecha de Pago de Servicios de los VDFA:

1. Al Fondo de Gastos, de corresponder.
2. Al pago de servicios de interés de los VDFA.
3. Al pago de servicios la amortización de los VDFA por hasta el monto determinado para cada fecha de pago de servicios en el cuadro de pago de servicios.
4. A la adquisición de nuevos Créditos.
5. A su inversión como fondos líquidos disponibles, por el monto no aplicado a la adquisición de nuevos Créditos, de corresponder

Una vez cancelados los VDFA en su totalidad y hasta tanto no estén totalmente cancelados los VDFB:

1. Al Fondo de Gastos, de corresponder.
2. Al pago del interés de los VDFB.
3. Al pago de la amortización de los VDFB.

Una vez cancelados los Valores de Deuda Fiduciaria:

1. Al Fondo de Gastos, de corresponder.
2. A la restitución – en su caso- de la Sobreintegración y el saldo del Fondo de Liquidez a favor del Fiduciante, conforme lo dispuesto en el Contrato del Fideicomiso.
3. A la restitución al Fiduciante de los adelantos de fondos que hubiera efectuado de conformidad a lo dispuesto en en el Contrato del Fideicomiso, de corresponder;
4. Al pago de los Servicios de capital de los CP, hasta que su valor nominal quede reducido a un \$ 100, saldo que se cancelará en la última fecha de pago de servicios.
5. El remanente, de existir, se considerará utilidad.

Antecedentes

Insumos Agroquímicos S.A. (Insuagro) es una empresa dedicada a la comercialización de agroquímicos. Ofrece una amplia variedad de productos para los cultivos de soja, maíz, trigo, girasol, papa, poroto, maní, pasturas, tabaco, entre otros. Insuagro comercializa sus productos a través de una amplia red de comercios que se distribuye principalmente en la pampa húmeda y noreste del país. La diversificación geográfica le permite generar cierta estabilidad en las ventas, independientemente de factores que puedan afectar a una región o cultivo en particular. Los productos son importados directamente por la empresa o bien adquiridos a proveedores locales. Aproximadamente el 35% de las compras locales corresponden a productos adquiridos a empresas locales que, a su vez, importan estos productos. Cabe destacar que ningún producto comercializado supera el 25% de las ventas ni del margen bruto de la compañía, lo cual elimina la fuerte dependencia de un producto en particular.

Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. fue inscripta en el registro de fiduciarios financieros en el año 2003 y su capital accionario está integrado en un 52.5% por el Mercado Argentino de Valores S.A., en un 42.5% por Rofex Inversora S.A. y el restante 5% por la Bolsa de Comercio de Rosario Asociación Civil. 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 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. Originación y cobranza

Insuagro S.A tiene como política interna analizar la capacidad crediticia del cliente antes de concretar la operación. Como regla general, las condiciones de las líneas de crédito quedan supeditadas al límite de la cobertura de riesgo crediticio que asigne “Compañía de Seguros Insur S.A.” (INSUR) quien a su vez delega en “Insur Análisis S.A.”, consultora especializada el análisis de riesgo crediticio, la facultad de determinar el monto hasta el cual se otorgará la cobertura. Entre la documentación que analiza y evalúa “Insur Análisis S.A.” se encuentra:

- Estados contables y demás documentación financiera y legal facilitada por el asegurado.
- Inscripciones impositivas, DDJJ de impuesto a las ganancias y de bienes personales.
- Referencias Comerciales Informe de antecedentes comerciales Garantías o avales ofrecidos

Una vez determinado el límite de cobertura, Insuagro asigna el límite de crédito en su sistema en función del asignado por la aseguradora, siendo la gerencia de Insuagro la única autorizada a elevar dicho límite.

Operatoria venta a crédito:

En relación a la gestión comercial, la misma está a cargo de Ingenieros Agrónomos, denominados Ingenieros Zonales, que trabajan para Insuagro representándolo frente a sus clientes. Los ingenieros zonales son quienes toman los pedidos de mercadería y Luego lo envían por mail, fax o por teléfono a la administración central. Posteriormente el encargado de despachos ingresa el pedido en el Sistema de Gestión donde se verifica: i) que los precios de la operación sean superiores o iguales a la lista de precios vigente; ii) que el cliente tenga crédito suficiente para el pedido realizado. De cumplirse con los requisitos mencionados, el sistema de gestión lo habilita en forma automática para la emisión del remito. Si no se cumpliera alguno de los requisitos, el pedido es dejado en espera necesitando una autorización superior para ser liberados. Una vez liberado, el pedido sigue su curso normal.

Los pedidos autorizados, quedan habilitados para la emisión del remito correspondiente. Emitido el mismo, el sistema de gestión emite un mail notificando al cliente (con copia al Ingeniero Zonal) la emisión del remito con todos los datos del mismo. En el mismo momento en que se confecciona el remito, se hace lo propio con la factura, que es notificada de igual forma al cliente y al Ingeniero Zonal.

Las facturas son impresas en administración central y enviadas a los Ingenieros Zonales, quienes la distribuyen en mano a cada cliente en las visitas periódicas que le realizan.

Cobranza:

El Ingeniero Zonal es el encargado de la cobranza. Una vez realizada la misma, el Ingeniero Zonal le entrega al cliente un recibo provisorio y deposita los valores y/o efectivo cobrados. Luego envía a créditos y cobranzas una copia del recibo provisorio con la boleta de depósito adjunta al recibo. Para la utilización del Sistema de Cobranza Integrada la empresa deberá enviar un archivo a través del banco donde se depositan los valores al cobro conteniendo la nómina de vendedores habilitados para realizar pagos. Los depositantes se identificarán en caja con su número de cliente e indicarán la empresa para la cual realizarán el pago. Los pagos serán tomados como “pago a cuenta”. El depositante recibirá un ticket electrónico con el detalle de los conceptos abonados. Las cobranzas en efectivo ingresadas por caja, serán acreditadas automáticamente y en forma diaria en la cuenta definida por la empresa. La empresa recibirá a través de del banco depositario el detalle de las cobranzas ingresadas al cierre de las operaciones del banco, ó podrá recibir por vía electrónica el archivo de la rendición de la cobranza; también podrá monitorear en forma on line los depósitos realizados con la identificación del depositante. Cobranzas retiene el comprobante de depósito a la espera del recibo provisorio que envía el Ingeniero Zonal, para confeccionar el recibo definitivo que es lo que actualiza la cuenta corriente en el Sistema de Gestión. Además de esta modalidad de cobranza, que representa más de un 80% de las cobranzas, la empresa tiene otras modalidades de cobranza, a saber:

- Tarjetas Agropecuarias con gastos y financiación trasladados al cliente (Agronación – Galicia Rural – Macro Agro – Agro cabal)
- Cheques propios y de terceros cobrados por el Ingeniero Zonal que son entregados en mano en Administración Central.
- Cheques propios y de terceros enviados a Oficina Buenos Aires directamente por el cliente
- Cheques de Pago Diferido
- Transferencias vía CBU o depósito en cuentas corrientes de otros bancos (Banco Nación, BAPRO, BNL)

Atento a la Pandemia del COVID-19, Insuagro ha llevado adelante medidas con el fin de minimizar el impacto de la misma en las cobranzas de la cartera, instruyendo a los deudores sobre el funcionamiento de la herramienta *E-Check*, así como solicitándole a los

mismos que sean ellos quienes realicen la entrega de los cheques físicos de terceros que tuvieran como objeto el pago de su deuda, al banco correspondiente a su localidad.

Gestión de créditos morosos:

Cuando las cobranzas tengan un atraso de 60 días, Insuagro debe informar a Insur tal circunstancia y en caso de que lo considere oportuno, esta última puede solicitar una prórroga de hasta 30 días. Durante el periodo de prórroga la gestión de cobranza sigue a cargo de Insuagro.

El siniestro se tendrá por configurado después de 6 meses de la fecha inicial de pago o la acordada en la prórroga. Insuagro debe materializar la denuncia del mismo, transfiriendo los derechos de cobro a Insur, quien gestionará la cobranza y pagará a Insuagro el siniestro denunciado.

Cabe aclarar que el derecho de crédito eventual que corresponde al Fiduciante contra la respectiva compañía aseguradora en caso de verificarse un siniestro asegurado, no está cedido al Fideicomiso.

Anexo B. Descripción de la transacción

Insuagro VI

Argentina / Facturas Comerciales

Resumen del colateral

Características de la cartera inicial

Cantidad de facturas:	84
Cantidad de clientes:	56
Créditos por clientes	1,50
Valor fideicomitado	USD 3.160.568
Monto promedio por operación	USD 40.014

Plazo

Plazo promedio (en meses)	7,9
Antigüedad promedio (en meses):	5,7
Vida remanente promedio (en meses):	2,1

Mejoras crediticias:

Sobrecolateralización
 Estructura totalmente secuencial
 Diferencial de tasas
 Fondo de liquidez
 Criterios de elegibilidad
 Cláusula gatillo

Período de Revolving: Si

Información relevante

Detalle
Fecha de emisión: Pendiente de emisión
País y tipo de activos: Argentina / Facturas Comerciales
País del Fideicomiso: Argentina
Analistas: Soledad Reija, Director Asociado;
 Carlos García Girón, Director Asociado

Participantes
Originador: Insumos Agroquímicos S.A.
Administrador y agente de cobro: Insumos Agroquímicos S.A.
 Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.
Fiduciario: F.F. Insuagro VI
Emisor: Ignacio Manuel Valdez (titular)y
Agente de control y revisión: Mónica Beatriz Pinther (suplente)

Anexo C. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, "Afilada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, reunido el **23 de abril de 2020**, asignó las siguientes calificaciones preliminares a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) y Certificados de Participación (CP) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Insuagro VI:

Títulos	Calificación	Perspectiva
VDF Clase A por hasta VN U\$S 1.390.650	AAsf(arg)	Estable
VDF Clase B por hasta VN U\$S 1.011.382	Asf(arg)	Estable
CP por hasta VN U\$S 758.536	CCCsf(arg)	No aplica

Categoría AAsf(arg): "AA" nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

Categoría Asf(arg): "A" nacional indica 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.

Categoría CCCsf(arg): "CCC" nacional 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 "-" 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 originante y el organizador a febrero de 2020, y la siguiente información pública:

- Programa Global de Valores Fiduciarios "ROSFID PYME".

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

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.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 dicha 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 disseminación 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.