

Metalcred II

Fideicomiso Financiero Informe Preliminar

Índice	pág.
Calificaciones preliminares	1
Resumen de la transacción	1
Factores relevantes de la calificación	1
Riesgo Crediticio	2
Modelo, aplicación de metodología e información	2
Análisis de Sensibilidad	2
Análisis de activos	2
Riesgo de contraparte	2
Riesgo de Estructura	2
Riesgo de Mercado	3
Riesgo Legal	3
Descripción de la estructura	4
Estructura financiera	5
Mejoras crediticias	5
Aplicación de fondos	5
Antecedentes	6
Anexo A Origenación y Administración	7
Anexo B Descripción de la transacción	10
Anexo B: Dictamen de calificación	13

Calificaciones preliminares

Clase	Monto por hasta	Vencimiento final	Calificación	Sobrecolateralización	Perspectiva
VDFA	\$ 161.712.403	Jun/2024	AAsf(arg)	59,01%	Estable
VDFB	\$ 57.754.430	Jun/2024	A-sf(arg)	44,38%	Estable
CP	\$ 69.305.315	Dic/2024	CCCSf(arg)	26,81%	No Aplica
Total	\$ 288.772.148				

VDFA: Valores de Deuda Fiduciaria Clase A- VDFB: Valores de Deuda Fiduciaria Clase B CP: Certificados de Participación.

Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador y sus asesores a Noviembre de 2019. 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

Metalfor (el fiduciante) cederá a Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A (el fiduciario) una cartera de créditos prendarios sobre maquinaria agrícola por un valor fideicomitado a la fecha de corte (31.03.2020) de hasta \$ 288.772.148. En contraprestación, el fiduciario emitirá instrumentos de deuda con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. La estructura de pagos de los títulos será totalmente secuencial y contará con los siguientes fondos: i) fondo de liquidez, ii) de gastos

Factores relevantes de la calificación

Calificaciones de largo plazo limitadas: las calificaciones de largo plazo de los VDF están limitadas debido al vínculo entre los instrumentos y el fiduciante en su rol de administrador y agente de cobro, dentro de la estructura. Metalfor cuenta con fuertes necesidades de capital de trabajo lo que presionan sobre el flujo de caja operativo, en conjunto con la volatilidad/ estacionalidad del negocio. No obstante, FIX considera que la compañía posee una adecuada flexibilidad financiera en conjunto con un apalancamiento moderado. La calificadora monitoreará el desarrollo de la compañía para evaluar potenciales cambios futuros.

Elevado estrés que soportan los instrumentos: los VDFA soportan, sin afectar su capacidad de repago, el incumplimiento de como mínimo 8 de los principales deudores cedidos y los VDFB de 4 deudores respectivamente. Los niveles de estrés aplicados y las mejoras crediticias de los VDF son consistentes con las calificaciones asignadas.

Importantes mejoras crediticias: los VDFA tendrán una sobrecolateralización inicial del 59,01%, los VDFB del 44,38% y los CP del 26,81%. Estos niveles son compatibles con las calificaciones asignadas. A su vez los VDF tiene un Fondo de liquidez equivalente a dos veces los próximos pagos de Intereses de los VDF.

Depósito de la cobranza en granos directamente en la cuenta fiduciaria: los créditos con cláusula de pago en granos, en caso de que el deudor opte por esta opción, el fiduciante determinará el exportador asignado para recibir y liquidar los granos y notificará a los deudores para que realicen la entrega dentro del plazo pactado. El producido de la liquidación de los granos será depositado por el exportador en la cuenta fiduciaria dentro de los tres días hábiles siguientes a la liquidación. En caso de incumplimiento, el fiduciante ha librado sendos pagarés

Analistas

Analista Principal
Juan Langer
Analista
+54 11 5235-8144
juanmartin.langer@fixscr.com

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

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

en pesos a favor del fiduciario, equivalentes al flujo teórico de fondos correspondiente a los créditos con cláusula de pagos en granos.

Pagaré en garantía: el fiduciante ha librado sendos pagarés en pesos a favor del fiduciario, equivalentes al flujo teórico de fondos correspondiente a los créditos con cláusula de pagos en granos. El mismo podrá ser ejecutado por el fiduciario en caso que los deudores hayan abonado la cuota en granos y el fiduciante no haya realizado la venta de los mismos a través de los exportadores o no se haya depositado en la cuenta fiduciaria su equivalente en pesos.

Exportadores como contraparte: en caso de que los deudores opten por el pago en granos, FIX analizó el riesgo de la contraparte de los exportadores quienes liquidarán los créditos con cláusula de pago en granos mediante un contrato de compraventa de cereal que suscribe el fiduciante con dichas empresas. Se ponderó en el análisis que el principal exportador con quien opera el fiduciante es Cargill, calificado en forma internacional en “A” por FitchRatings.

Administración de los créditos: la administración de los créditos estará a cargo de Metalfor S.A, mientras que por su parte Centibox S.A actuará como agente de custodia de prendas .

Capacidad de administración de la cartera: Metalfor S.A posee una adecuada capacidad de administración y gestión de cobro de acuerdo a los estándares de la industria y lo contemplado en el contrato de fideicomiso. En caso de incumplimiento del fiduciante con respecto a la liquidación del pago en granos, se designó a Sojas Argentinas S.R.L. como administrador sustituto de los créditos.

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

Sensibilidad de la calificación

Las calificaciones se pueden ver negativamente afectadas en caso que la pérdida de la cartera sea superior a la estimada, lo cual será evaluado con la evolución de las mejoras crediticias. A su vez, una modificación en la percepción de riesgo del fiduciante como así también un cambio del riesgo de contraparte de los exportadores podría afectar negativamente las calificaciones.

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).

Al flujo de fondos teórico de capital e intereses de los créditos a ceder se le aplicó curvas de incobrabilidad y precancelaciones base y se asumieron los niveles de concentración de los principales deudores de la cartera. Adicionalmente, se consideraron los gastos e impuestos que deba afrontar el fideicomiso durante su vida. El flujo de caja mensual resultante fue distribuido entre los valores fiduciarios de acuerdo a sus términos y condiciones. Se realizaron distintos escenarios de tasa de interés para de los VDF. Para las calificaciones de los VDF, no se consideraron posibles recuperos sobre los créditos morosos de la cartera.

Para determinar las curvas de incobrabilidad y precancelaciones base se analizó el desempeño de las originaciones mensuales (camadas o vintage) de Metalfor S.A. como originador de los créditos desde febrero 2016 hasta Noviembre 2019 y la concentración por cliente de la cartera cedida. También se evaluaron cambios en las políticas de originación y cobranzas de la

compañía durante el período analizado. La información fue provista por Metalfor S.A. Esta información ha sido procesada y posteriormente analizada por la calificadora.

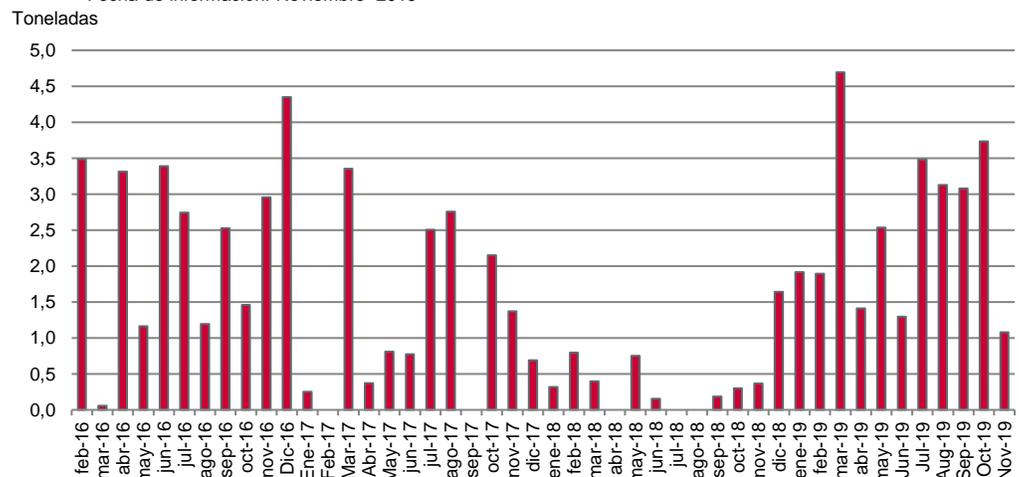
Análisis de sensibilidad: los VDF soportan elevados niveles de estrés y se encuentran protegidos ante pérdidas de la cartera subyacente en un nivel compatible con las calificaciones asignadas. Asimismo se consideró una estructura de pagos flexible, así como la existencia de un fondo de liquidez equivalente a dos servicios de interés de los VDF desde el inicio, que representa una mejora crediticia adicional a la subordinación del título. Los VDFA soportan, sin afectar su capacidad de repago, el incumplimiento de como mínimo los 8 principales deudores cedidos y los VDFB de los 4 principales deudores cedidos. Los niveles de estrés aplicados y las mejoras crediticias de los VDF son consistentes con las calificaciones asignadas.

Desempeño de los activos: el riesgo crediticio reside en la calidad de los créditos a fideicomitir, sus niveles de incobrabilidad, concentración y descalce de tasa de interés. Para determinar la calidad de la cartera a securitizar se evaluó el desempeño de la cartera de Metalfor, como así también los parámetros de la cartera a ceder.

Los bienes fideicomitidos consisten en: (i) los Créditos, entendiéndose como tales a las sumas que resulten de aplicar el Tipo de Cambio de Transferencia a los créditos comerciales nominados en Dólares Estadounidenses instrumentados en los contratos de prenda con registro, otorgados por el Fiduciante, derivados de la venta de maquinaria agrícola, quedando la cobranza de los mismos a cargo del Administrador de los Créditos.; (ii) el crédito eventual que se perciba por indemnizaciones, por hasta un monto equivalente al de los Créditos Fideicomitidos impagos, que el Fiduciante tiene derivado de los Seguros respecto de los Créditos; (iii) los fondos en efectivo que sean transferidos al Fiduciario con posterioridad, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso; (iv) todos los fondos derivados de la conversión, voluntaria o involuntaria, de cualquiera de los conceptos anteriores a efectivo, otros activos líquidos y, otros activos y toda la ganancia proveniente de cualquiera de los conceptos anteriores; y (v) todos los fondos derivados de la inversión de los fondos líquidos.

Para la transferencia de los Créditos al fideicomiso se tomó el Tipo de Cambio de Transferencia que será el tipo de cambio aplicable que se tomará por cada Dólar Estadounidense que se cobre de la cartera adeudada en dicha moneda y un precio de U\$S 201 (Dólares Estadounidenses doscientos uno) por tonelada de soja para la cartera que puede ser pagada en Granos, aplicando el Tipo de Cambio de Transferencia para el cobro de los mismos

Gráfico #2
Metalfor- Originaciones en granos
Fecha de información: Noviembre 2019



Crterios relacionados
Metodología de procedimientos de
Calificación de Finanzas estructuradas
registrado ante Comisión Nacional de
Valores

Análisis de los activos: FIX observa que durante el periodo del año 2019, las originaciones en USD, se incrementaron de forma sostenida el último semestre del año respecto de igual periodo del año anterior.

En el gráfico #1 y #2 se puede observar la evolución de las originaciones a través de los años, en dolares y en granos.

En el gráfico #3 y #4 se puede observar el comportamiento de la cartera en dólares y granos.

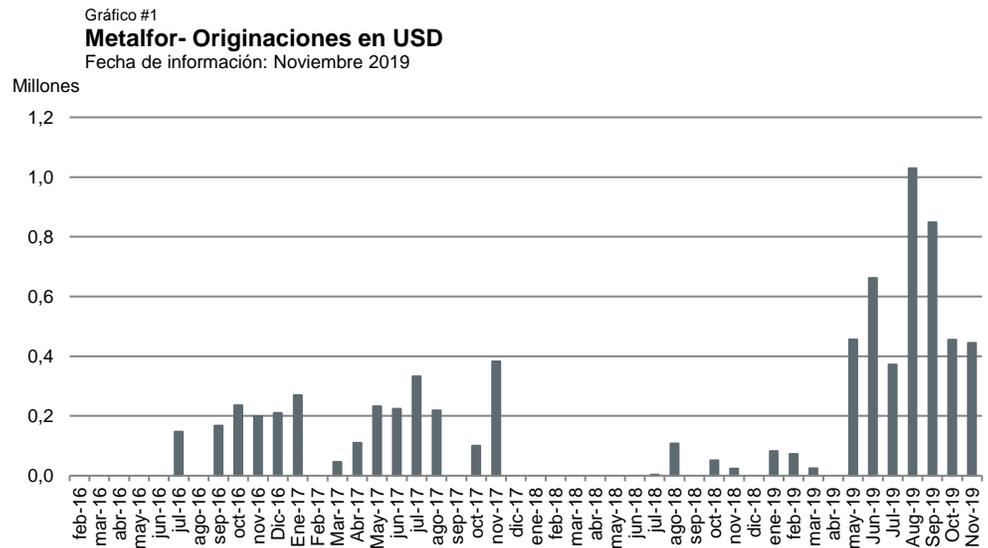
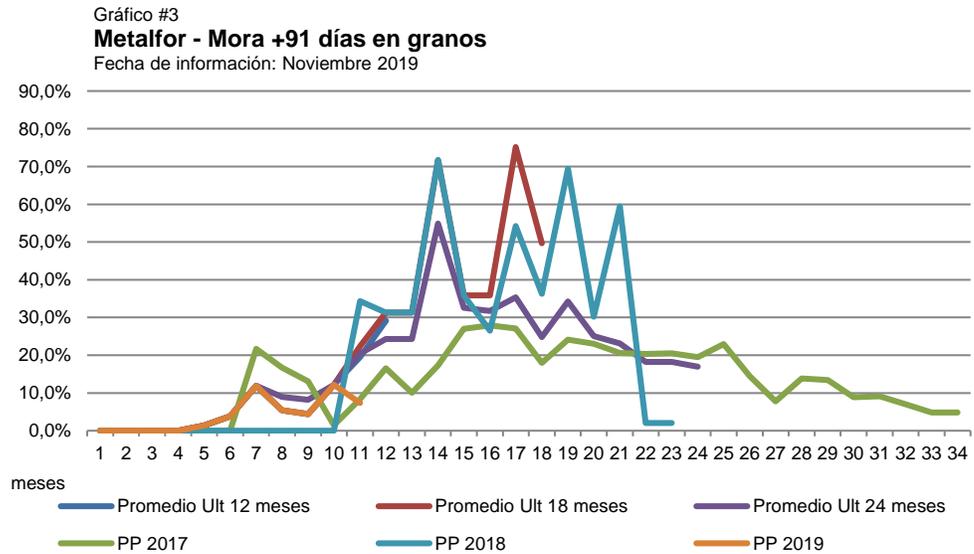
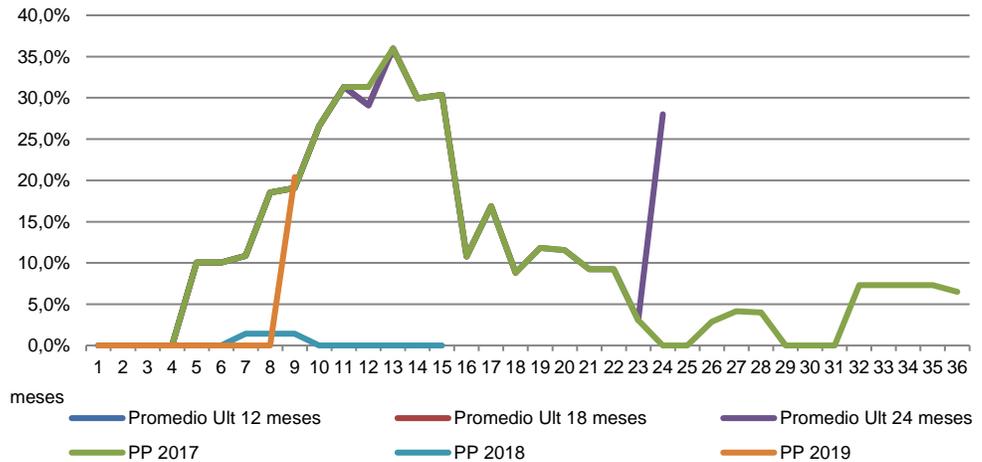


Gráfico #4
Metalfor - Mora +91 días en USD
Fecha de información: Noviembre 2019



Riesgo de Contraparte: FIX analizó a Metalfor S.A en su rol de fiduciante, administrador y agente de cobro de los créditos del fideicomiso, y se observa un buen desempeño con una razonable capacidad de originar y buena capacidad de efectuar la cobranza de la cartera, de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato. En caso de incumplimiento del fiduciante con respecto a la liquidación del pago en granos, se designó a Sojas Argentinas S.R.L. como administrador sustituto de los créditos.

Los créditos con cláusula de pago en granos, de optar el deudor por realizarla en granos, el fiduciante determinará el exportador asignado para recibir y liquidar los granos y notificará a los deudores para que realicen la entrega dentro del plazo pactado. El producido de la liquidación de los granos será depositado por el exportador en la cuenta fiduciaria dentro de los tres días hábiles siguientes a la liquidación. El principal exportador con quien opera el fiduciante es Cargill, calificado en forma internacional en "A" por FitchRatings. En caso de incumplimiento, el fiduciario se encuentra facultado para ejecutar el pagaré en garantía.

Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria SA. posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario en fideicomisos prendarios.

Respecto a la cartera de créditos, se asumió el incumplimiento de los 8 primeros deudores (VDF A) y de los 4 deudores (VDF B). Los niveles de estrés aplicados y las mejoras crediticias de los VDF son consistentes con las calificaciones asignadas. A continuación se presenta la concentración de los 10 primeros deudores

Deudor	Nominal	%	Acumulado
1	\$ 9.261.313	2,35%	2,35%
2	\$ 9.170.625	2,32%	4,67%
3	\$ 8.634.563	2,19%	6,86%
4	\$ 8.165.625	2,07%	8,93%
5	\$ 7.908.500	2,00%	10,93%
6	\$ 7.876.688	2,00%	12,93%
7	\$ 7.868.063	1,99%	14,92%
8	\$ 7.256.625	1,84%	16,76%
9	\$ 6.331.500	1,60%	18,37%
10	\$ 6.129.313	1,55%	19,92%

Riesgo de Estructura

La estructura posee los siguientes fondos: i) de gastos, por \$ 250.000 y fondo de liquidez. El fiduciario retendrá del precio de colocación un importe de \$8.624.662 para destinarlo a un fondo de liquidez. Una vez abonado el primer servicio de interés, mensualmente el saldo de dicho fondo deberá ser equivalente a dos veces el devengamiento mensual de interés reconocido a los VDFA, no pudiendo nunca ser inferior a la suma de \$ 3.850.000, salvo que haya sido usado, hasta tanto sean pagados totalmente los intereses acumulados en el periodo comprendido entre la Fecha de Corte y el último día del mes calendario inmediato anterior a la primera Fecha de Pago de los Servicios de Capital de los VDFB. A partir de dicho momento, el Fondo de Liquidez será equivalente a dos (2) veces el próximo Servicio de interés reconocido a los VDFB, considerándose para el cálculo la última tasa correspondiente para los VDFB

Riesgo de Mercado

No existen riesgos de mercado que afecten específicamente a la estructura bajo calificación. Sin embargo, el impacto que un deterioro de las condiciones macroeconómicas tendría sobre la capacidad de pago de los deudores, fue debidamente considerado y reflejado en los niveles de estrés aplicados.

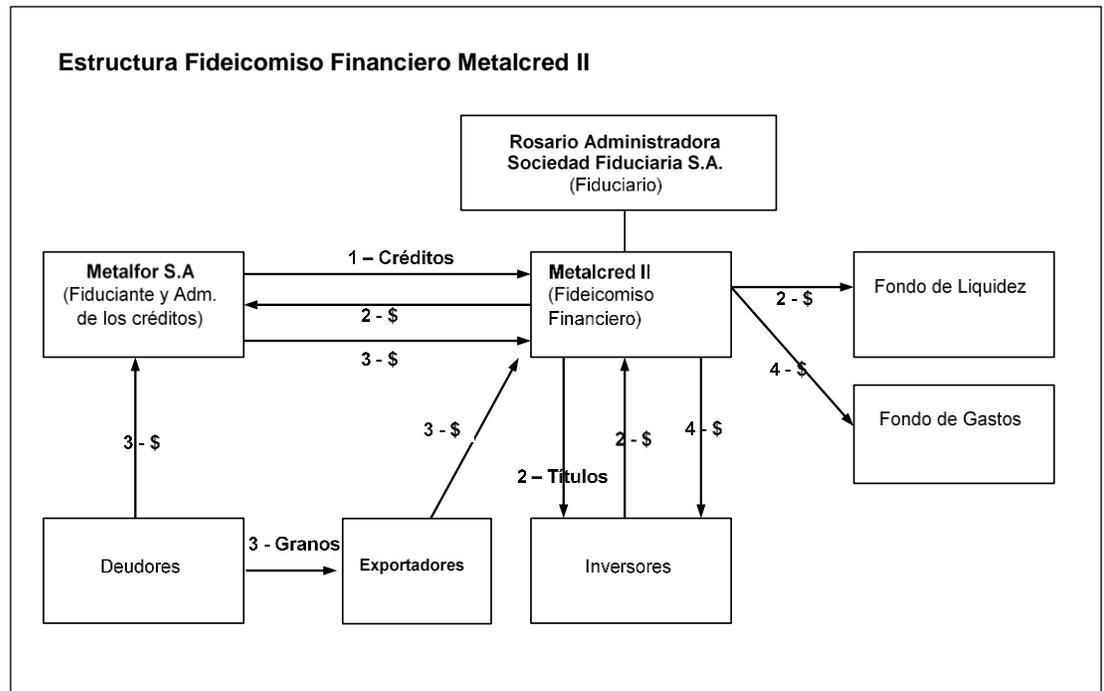
Riesgo Legal

Metalfor S.A. y Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria SA. están constituidas bajo las leyes de la República Argentina. Los VDF y CP, 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 fideicomitidos 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 préstamos que componen la cartera a titular se instrumentaron en prendas, pero en la documentación respaldatoria de cada uno de ellos figura, bajo firma del deudor, la posibilidad de cederlo conforme al régimen especial establecido en el artículo 70 a 72 de la Ley 24.441 FIX SCR Argentina no ha considerado recuperos que eventualmente pueden derivar de ejecuciones de créditos con atraso.

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

Metalfor S.A (el fiduciante) cederá a Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria SA (el fiduciario) una cartera de créditos prendarios sobre maquinaria agrícola por un valor fideicomitado a la fecha de corte (31.03.2020) de hasta \$288.772.148. En contraprestación, el fiduciario emitirá VDFA, VDFB y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de la cartera de créditos. La estructura es totalmente secuencial.

La estructura contará con los siguientes fondos a integrarse al momento de la colocación: i) de liquidez, 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:

Estructura Financiera

Clase	Prioridad	Tipo de Pago	Frecuencia de Pago	Cupón	Amortización Esperada	Vencimiento Final
VDFA	Senior	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar:+100bps Min.: 32,0% / Máx: 42%	Jul/2021	Jun/2024
VDFB	Senior	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar:+200bps Min.: 34,0% / Máx: 44%	Jun/2022	Jun/2024
CP	Subordinado	Estimado: Capital	Mensual	Residual	Jun/2024	Dic/2024

* 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.

Mejoras crediticias: la sobrecolateralización de los VDFA es del 59,01%, VDFB 44,38% y para los CP del 26,81 %. Estructura totalmente secuencial.

El fiduciante ha librado sendos pagarés en pesos a favor del fiduciario, equivalentes al flujo teórico de fondos correspondiente a los créditos con cláusula de pagos en granos. El mismo podrá ser ejecutado por el fiduciario en caso que los deudores hayan abonado la cuota en

granos y el fiduciante no haya realizado la venta de los mismos a través de los exportadores o no se haya depositado en la cuenta fiduciaria su equivalente en pesos.

Los créditos que se ceden cumplen con los siguientes criterios de Elegibilidad: i) que se encuentren en situación 1 en las centrales de riesgo crediticio a la fecha de cesión; ii) que 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) los deudores no se encuentran en concurso, acuerdo preventivo extrajudicial, ni cuentan con pedidos de quiebra.; iv) los deudores han desarrollado sus actividades por un plazo no menor a 1 año; v) ningún deudor podrá superar el 5% de la cartera a fideicomitir vi) los créditos transferidos no son producto de ninguna refinanciación.

El fiduciario retendrá del precio de colocación un importe de \$ 10.241.786 para destinarlo a un fondo de liquidez. Una vez abonado el primer servicio de interés, mensualmente el saldo de dicho fondo deberá ser equivalente a dos veces el devengamiento mensual de interés reconocido a los VDFA, no pudiendo nunca ser inferior a la suma de \$ 3.850.000 , salvo que haya sido usado, hasta tanto sean pagados totalmente los intereses acumulados en el periodo comprendido entre la Fecha de Corte y el último día del mes calendario inmediato anterior a la primera Fecha de Pago de los Servicios de Capital de los VDFB. A partir de dicho momento, el Fondo de Liquidez será equivalente a dos (2) veces el próximo Servicio de interés reconocido a los VDFB, considerándose para el cálculo la última tasa correspondiente para los VDFB.

Los importes acumulados en el fondo de liquidez serán aplicados por el fiduciario al pago de servicios de interés los VDFA y VDFB, cuando por cualquier causa –distinta al incumplimiento de los Administradores- el producido de la cobranza de los créditos no fuera suficiente para atender el pago de dichos servicios según el flujo de pago de los VF. Todo excedente sobre el monto mínimo del fondo de liquidez se devolverá al fiduciante.

Hasta tanto no sean cancelados los VDF, los importes del Fondo de Liquidez utilizados conforme al párrafo anterior, no serán repuestos por el Fiduciario mediante la afectación de la Cobranza, ni por el fiduciante.

Cancelados los VDF, el saldo total de dicho fondo será liberado a favor del fiduciante, por hasta el importe retenido de la colocación, y si el mismo hubiera sido utilizado el importe correspondiente será retenido de las Cobranzas, por hasta un monto de hasta el importe retenido del precio de la colocación, para su pago al fiduciante con prelación sobre el pago de Servicios a los CP

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

Hasta tanto no estén completamente cancelados los VDFA :

1. fondo de gastos, de corresponder
2. pago de interés de los VDFA.
3. pago de amortización de los VDFA.

Una vez cancelados los VDFA:

4. al fondo de gastos, de corresponder.
5. al pago de intereses s de los VDFB.
6. al pago de la amortización de los VDFB.

Una vez cancelados los VDF:

7. al fondo de gastos, de corresponder.
8. a la liberación del saldo del fondo de liquidez a favor del fiduciante, hasta el límite de lo retenido de la colocación, conforme lo dispuesto en el artículo 2.5 del presente contrato suplementario de fideicomiso, último párrafo.
9. a la restitución al Fiduciante de los adelantos de fondos que hubiera efectuado de conformidad a lo dispuesto en el artículo 1.5 del presente contrato suplementario de Fideicomiso, de corresponder.
10. al pago de los Servicios de capital de los CP, hasta que su valor nominal quede reducido a cien pesos (\$ 100).
11. al pago de la utilidad de los CP, menos \$100 que estará destinado a cancelar el capital de los CP en el último pago.

Antecedentes

Fiduciante, administrador y agente de cobro de los créditos: Tomó su primer empleado en 1979 y en 1982, pudo comprar un galpón de 10 metros por 20, que había pertenecido a sus abuelos maternos; para entonces, ya eran cinco los empleados trabajando en el taller. Ese es el comienzo de Metalfor. La empresa sigue creciendo, en 1984, surge la primera máquina autopropulsada, se convierte en referente en máquinas de pulverizar y es asiduo expositor en exposiciones de prestigio, como la de Palermo en Buenos Aires.

Además del crecimiento en Argentina, comenzaron los viajes a Brasil para conocer el mercado y analizar la posibilidad de poder comercializar los productos en esa región. Así, en 2001, se alquiló un galpón en la ciudad de Ponta Grossa, donde se produjeron los primeros equipos, y a fines del 2002 se adquirió una fábrica de 30.000 metros con una superficie cubierta de 7.500 metros cuadrados para abastecer la demanda. Conjuntamente, se concretó la compra de la ex planta Araus, en la localidad de Noetinger, que con una superficie de 70.000 metros cuadrados y 15.000 metros cuadrados cubiertos, allí se desarrolló la primera cosechadora de trilla convencional, la MA 1360, que fuera presentada en el 2005. Hoy, esa planta, está dedicada a la fabricación de autopartes.

La diversificación, es uno de los objetivos comerciales primordiales de la empresa. Es por ello que Metalfor, en su línea de Pulverizadores, cuenta con equipos de arrastre con capacidades de 2000, 3000 y 4000 litros. En autopropulsados, los equipos pueden ser con sistema mecánico y/o sistema hidrostático, y sus capacidades van desde los 2500 a 4000 litros.

De la misma manera la familia de productos está formada por una amplia gama de equipos de viento, siempre con el adecuado asesoramiento de técnicos españoles, lo que ha permitido a la empresa posicionarse en el sector frutihortícola.

El objetivo de la empresa es adecuar su potencial a las necesidades del productor. No sólo en lo que respecta a productos, sino también a servicios.

El principal producto de la empresa es la línea de pulverizadoras autopropulsadas. En el mercado interno, Metalfor es líder en producción y ventas, alcanzando un 45% de la participación de mercado.

En cuanto a las pulverizadoras de arrastre, el mercado está más segmentado en varias empresas. La participación es de aproximadamente un 20%

En el año 2017 Bertotto Boglione S.A., una empresa argentina con más de 70 años de trayectoria en la industria, se hizo cargo de las operaciones de Metalfor en Argentina y Brasil, incluidas sus instalaciones en Marcos Juárez, Noetinger y Ponta Grossa

Fiduciario: Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. Fue fundada en 1997 y su capital accionario está integrado en un 52.5% por el Mercado Argentino de Valores S.A., en un 42.5% por el Mercado a Término de Rosario S.A. y el 5% restante por la Bolsa de Comercio de Rosario. Desde septiembre de 2003, la Sociedad Fiduciaria está autorizada a participar en el mercado de capitales como fiduciario financiero, como así también en el asesoramiento de armado de estructuras de fideicomisos financieros.

Anexo A. Originación y administración

Desde sus orígenes, la empresa posee como política general la financiación de las ventas de máquinas. Todas las operaciones financiadas requieren la entrega de un porcentaje como pago contado, al momento de retirar los equipos, siendo las financiaciones como máximo el 70% del valor de la Venta con IVA incluido. En cuanto a las garantías, como regla general se realiza la prenda sobre los equipos vendidos. Todas las máquinas prendadas son aseguradas, la póliza abarca cobertura sobre daños totales y parciales a causa de accidentes, robo e incendio. La cobertura de robo (total y/o parcial) responde sobre la unidad asegurada mientras la misma, en horarios de inactividad o nocturnos, sea resguardada en un lugar destinado a este fin.

El Sector Análisis de Riesgo tiene la facultad de autorizar el reemplazo de la Prenda por Pagarés, sólo en el caso de clientes con trayectoria crediticia anterior con la empresa, y buen cumplimiento de los mismos. Anualmente se determinan las condiciones de las líneas de crédito. La Gerencia Financiera es quien, en base a los recursos y proyecciones de fondos, establece los siguientes parámetros de las financiaciones:

- Plazos: se determinan para las distintas líneas de productos, entre 1 a los 5 años.
- Moneda: dólares, pesos o a valor fijo en toneladas de soja (pudiendo optar el cliente entre la entrega física de la mercadería o su equivalente en pesos a la cotización de la soja a la fecha de vencimiento).
- Tasas de interés: fija o variable.
- Sistemas de amortización: anuales, semestrales o mensuales.

Autorización de las Financiaciones

El proceso se inicia con la Nota de Venta entre el cliente y el vendedor de Metalfor, la cual es firmada por el cliente y se establece precio, forma de pago y fecha entrega, la que luego es enviada junto a las referencias comerciales a Casa Central.

Administración de Ventas, a partir de la Nota de Venta manual, genera un comprobante de "Pedido" por sistema y envía un e-mail al cliente con las condiciones de la operación, solicitando la confirmación del mismo.

Una vez recibida la conformidad del cliente, Administración de Ventas envía la Nota de Venta junto a la constancia de CUIT y el informe de antecedentes comerciales (de la base de deudores del Banco Central de la República Argentina y otras fuentes privadas como Nosis y/o Veraz) al responsable comercial de ventas para que verifique si la operación cumple con las pautas establecidas en cuanto a precio y condiciones de pago.

El Gerente o el Sub-gerente de ventas autorizan la operación y entregan la carpeta al sector Entrega de Máquinas para solicitar la documentación de financiación al cliente según su condición de persona física o jurídica. Documentación que se solicita:

Personas humanas o sociedad de hecho:

1. Solicitud de Financiación (ANEXO A)
2. Breve Reseña de la Actividad
3. Detalle Mensual de Facturación últimos 12 meses
4. Manifestación de Bienes Firmada por el Titular
5. DDJJ Ganancias 3 últimas con Papeles de Trabajo
6. DDJJ Bienes Personales 3 últimas
7. DDJJ IVA 6 últimas
8. DDJJ SUSS 3 últimas
9. Fot. DNI 1º y 2º hoja y cambio de domicilio, (titular y cónyuge, si lo hubiera)

Personas jurídicas:

1. Solicitud de Financiación (ANEXO A)
2. Detalle Mensual de Ventas Post Balance
3. Balances 2 últimos CERTIFICADOS
4. DDJJ Ganancias 2 últimas
5. DDJJ IVA 6 últimas
6. DDJJ SUSS 3 últimas
7. Comp. Accionaria y Manif. de Bienes de los Accionistas

8. DDJJ Bienes Personales y Ganancias de los socios
9. Contrato y Estatutos Sociales - Poderes de los Firmantes
10. Fot. DNI 1º y 2º hoja y cambio de domicilio (socios Gerente y Apoderado)

Una vez recibida la documentación completa, la entrega al sector Análisis de Riesgo para la autorización de la financiación.

El sector Análisis de riesgo, una vez recibida la Nota de Venta, Referencias Comerciales, Constancia de CUIT, informe de antecedentes comerciales (de la base de deudores del Banco Central de la República Argentina y otras fuentes privadas como Nosis y/o Veraz) y el resto de la documentación comienza con el análisis de riesgo según distintas condiciones del cliente, de acuerdo a las variantes que presente la operación:

- Si es cliente Metalfor y su cumplimiento con las condiciones pactadas anteriormente.
- Si es cliente Nuevo.
- Equipo vendido (Nuevo o Usado, Motriz o Arrastre, etc.).
- Plazo de la Financiación.
- Porcentaje de la financiación sobre el importe de la máquina vendida.
- Importe de cada cuota de la financiación.
- Condición del comprador (productor agropecuario y si es propietario o arrendatario, prestador de servicio o ambas).

Luego de analizar la documentación y todas las variables enunciada anteriormente se procede a la Aprobación o Denegación de la financiación. Puede darse el caso que se solicite Aavales adicionales como por ejemplo prenda en garantía sobre otro bien, aavales de los socios o de personas humanas adicionales. Se firma la Nota de Venta detallando condiciones de su aprobación y se devuelve al sector Entrega de Máquina para que comience con la instrumentación de la prenda. Las máquinas prendadas son aseguradas.

Las carpetas con toda la documentación del crédito deben estar ordenadas y archivadas cronológicamente en el Departamento de Entrega de Máquinas.

Procedimiento de Cobranzas

Gestión de cobro

La empresa realiza las cobranzas en forma directa, sin agentes o intermediarios.

La gestión comienza desde la Sucursal en la cual se vendió la máquina. Desde la Administración del local, con anterioridad a la fecha de cada vencimiento, se comunica con el cliente para recordarle fecha y saldo a pagar. Con posterioridad al vencimiento, si el mismo no ha sido abonado, se establece nuevamente comunicación telefónica o encuentro personal para reclamar el pago. En caso que el cliente manifieste inconvenientes de importancia, se comunica a Gerencia de Cobranzas quien se contacta con el cliente para interiorizarse sobre su situación y analizar el caso.

Refinanciación de deudas

Este proceso se realiza desde la Gerencia de Cobranzas. Si la imposibilidad de pago del cliente fuera por un plazo corto, se le otorga un plazo adicional (normalmente no superior a los 60 días adicionales). Si la dificultad fuera mayor, generalmente por causas externas como problemas climáticos de inundación o sequía, y siempre y cuando exista voluntad de pago por parte del cliente se analiza y otorga una refinanciación de esa cuota, acordando un plazo mayor. El Gerente de Cobranzas es quien acuerda y autoriza la misma. Los intereses por mora los fija la Gerencia Financiera, revisando y actualizando el mismo semestralmente, o en períodos menores en caso de producirse cambios significativos en las tasas bancarias del sistema financiero. Se aplican en todos los casos de mora superior a los 30 días. De no observarse voluntad de pago por parte del cliente, o de no cumplir el cliente con el plazo adicional otorgado, se procede a la intimación formal mediante Carta Documento y se lo pasa al Estudio Jurídico externo quien llevará adelante la gestión de cobro.

Cobranza por vía judicial

En caso que no se logre avanzar con el cobro de la deuda y agotados los pasos mencionados precedentemente, se eleva los antecedentes y documentación al Estudio Jurídico externo que comienza en primer lugar con la gestión extrajudicial, revisión de los antecedentes y comunicación formal con el cliente, interactuando con el Área de Cobranzas de la empresa. De no prosperar la gestión se debe proceder a la gestión judicial, actuando sobre las garantías en poder de la empresa.

Debido a que la firma cuenta con las prendas de las máquinas, y las mismas son registrables, es muy poco probable que se llegue a instancias judiciales ya que el cliente perdería la máquina y las sumas abonadas anteriormente. Esto reduce prácticamente a cero la posibilidad que se llegue a situaciones de incobrabilidad definitiva.

Anexo B. Descripción de la transacción

Metalcred II Argentina /Prendarios

Resumen del colateral

Características de la cartera

Cantidad de prendas	148
Cantidad de clientes	145
Valor nominal original	\$405.381.120
Valor Nominal Cedido	\$394.562.375
Valor Fideicomitido	\$288.772.148
Valor nominal promedio por prenda	\$ 2.665.962
Antigüedad del crédito (meses)	9,5
Remanente del crédito (meses)	26,1

Pagos	
Frecuencia	Mensual
Créditos sin atrasos de pago (%)	100%

Información relevante

Detalle		Participantes	
Fecha de emisión:	A definir	Originador	Metalfor S.A
País de los activos:	Argentina/ Préstamos prendarios	Administrador	Metalfor S.A
Analistas	Juan Langer, Analista Soledad Reija, Director Asociado	Agente de Cobro	Metalfor S.A
		Emisor	Fideicomiso Financiero Metalcred II
		Fiduciario	Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A..
Responsable del Sector	Mauro Chiarini, Senior Director		

Anexo C. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO -Reg. CNV N°9, reunido el **21 de Febrero 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 Metalcred II.

Títulos	Calificación Actual	Perspectiva Actual	Calificación Anterior	Perspectiva Anterior
VDF clase A por hasta VN\$ 161.712.403	AAsf(arg)	Estable	AAsf(arg)	Estable
VDF clase B por hasta VN\$ 57.754.430	A-sf(arg)	Estable	A-sf(arg)	Estable
CP por hasta VN\$ 69.305.315	CCCsf(arg)	No Aplica	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 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.

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 fiduciario de carácter privado a Noviembre de 2019. Asimismo, se utilizó la siguiente información pública:

- Programa Global de Valores Fiduciarios Secupla.

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.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe 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 factual 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 factual 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 se proporciona tal como ha sido recibida del emisor, 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. 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 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, pero no sólo, 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.