

Speedagro III

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	5
Riesgo de Estructura	6
Riesgo de Mercado	7
Riesgo Legal	7
Descripción de la Estructura	7
Estructura financiera	8
Mejoras crediticias	8
Aplicación de fondos	9
Antecedentes	10
Anexo A: Originación y cobranza	11
Anexo B: Dictamen de calificación	13

Calificaciones preliminares

Título	Monto por hasta VN\$	Vencimiento legal	Calificación	Sobrecolateralización	Perspectiva
VDF Clase A	\$ 80.418.682	Mar/2022	AA+sf(arg)	61,62%	Estable
VDF Clase B	\$ 21.209.323	Mar/2022	Asf(arg)	51,49%	Estable
CP	\$ 75.116.350	Sep/2022	CCsf(arg)	15,64%	No aplica
Total	\$ 176.744.355				

VDF: Valores de Deuda Fiduciaria – CP: Certificados de Participación

Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador a noviembre 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

Speedagro S.R.L. (Speedagro o el fiduciante) cederá a Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. (Rosfid o el fiduciario) créditos comerciales derivados de la venta de insumos agrícolas instrumentados en facturas, remitos y contratos de canje por granos, denominadas en dólares por un valor nominal a la fecha de corte (31.12.2020) de U\$S 2.618.893 ó \$ 209.511.414, que resulta de aplicar el tipo de cambio de transferencia de 80 \$/USD. El flujo de fondos de los créditos se descontó inicialmente a una tasa del 48% efectiva anual, siendo el valor fideicomitado de \$ 176.744.355. De no mediar un evento especial, la cobranza neta será aplicada a la compra de nuevos créditos (*revolving*), los créditos serán comprados a su valor nominal. En contraprestación, el fiduciario emitirá valores fiduciarios en pesos 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 VDFA soportan, sin afectar su capacidad de repago, el incumplimiento de los 9 deudores más concentrados (39,7% de la cartera fideicomitada) mientras que los VDFB soportan el incumplimiento de los principales 5 deudores (25% 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: FIX opina que el riesgo de descalce de moneda se encuentra mitigado, ya que el tipo de cambio de transferencia fue fijado en 80 \$/USD y los valores fiduciarios son emitidos y pagaderos en pesos. El activo securitizado está denominado en dólares y el cobro se realiza mayoritariamente en pesos siendo el tipo de cambio aplicable el vendedor divisa del Banco Nación (BNA) del día hábil anterior a su efectiva acreditación. Las posibles diferencias que existan entre el tipo de cambio de transferencia y el aplicable será cubierto por el fiduciante, en caso de una apreciación del peso, o por el fideicomiso, en caso de depreciación del dólar. Considerando el contexto cambiario actual, FIX estima poco probable una apreciación del peso por abajo de 80 \$/USD.

Importantes mejoras crediticias: los VDFA poseen una sobrecolateralización del 61,62% y los VDFB del 51,49%. Se trata de una estructura totalmente secuencial, fondo de gastos, liquidez y adecuados criterios de elegibilidad que limitan la concentración de deudores dada su naturaleza *revolving*.

Analistas

Analista Principal

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

Analista Secundario

Diego Estrada
Director Asociado
+54 11 5235-8126
diego.estrada@fixscr.com

Responsable del sector

Mauro Chiarini
Senior Director
+54 11 5235-8140

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 calificación asignados.

Capacidad de administración de la cartera: Speedagro S.R.L. 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 Speedagro desde enero de 2018 hasta noviembre de 2020 y la concentración por cliente. La información fue provista por Speedagro 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 VDF pagarán el cupón máximo de interés durante la vida del fideicomiso.

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 asignado.

El *revolving* se interrumpirá si al cierre de cada mes, la relación entre el valor residual de los valores fiduciarios y el valor nominal de la cartera normal (con menos de 90 días de atraso) más cobranzas recibidas para ser aplicadas al próximo pago de servicios más los créditos a recibir correspondientes a los días transcurridos desde la última fecha de nueva adquisición, sea mayor a 100%. Asimismo, si en cualquier período de *revolving* pleno el fiduciante no pudiera transferir

Criterios relacionados

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

nuevos créditos -total o parcialmente-, y si dicha situación continuara en el mes inmediato posterior, el fiduciario aplicará la cobranza percibida durante el período de recaudación de los dos meses inmediatos anteriores a la fecha de pago de los servicios a la amortización anticipada de los valores fiduciarios.

Según cálculos de FIX, la sobrecolateralización inicial compensará el devengamiento de intereses, gastos e impuestos y la pérdida estimada durante el período de *revolving*.

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 cartera original migrará a la peor posible considerando los criterios de elegibilidad estipulados.

Bajo estos supuestos los VDF A soportan, sin afectar su capacidad de repago, el incumplimiento de los 9 deudores más concentrados (39,7% de la cartera fideicomitada) mientras que los VDFB soportan el incumplimiento de los principales 5 deudores (25% de la cartera fideicomitada). 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 Speedagro.

Los bienes fideicomitados son los créditos cedidos y a cederse instrumentados mediante facturas con sus respectivos remitos y contratos de canje por granos, los cuales fueron originados por el fiduciante en operaciones de ventas de insumos para la siembra de granos a productores agropecuarios y/o distribuidores de Speedagro. El activo securitizado está denominado en dólares y el cobro se realiza mayoritariamente en pesos siendo el tipo de cambio aplicable el vendedor divisa del BNA del día hábil anterior a su efectiva acreditación.

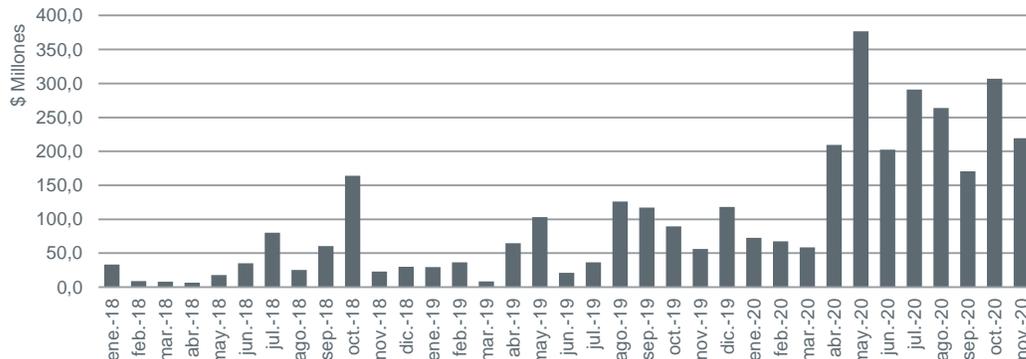
FIX opina que el riesgo de descalce de moneda se encuentra mitigado, ya que el tipo de cambio de transferencia fue fijado en 80 \$/USD y los valores fiduciarios son emitidos y pagaderos en pesos. Las posibles diferencias que existan entre el tipo de cambio de transferencia y el aplicable será cubierto por el fiduciante, en caso de una apreciación del peso, o por el fideicomiso, en caso de depreciación del dólar. Considerando el contexto cambiario actual, FIX estima poco probable una apreciación del peso por abajo de 80 \$/USD.

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, el mismo se reclama como impago.

En la fecha de análisis, los créditos deben cumplir con los siguientes criterios de elegibilidad para poder ser adquiridos por el fideicomiso:

- i. que los deudores se encuentran en situación 1 en la central de riesgo del Banco Central de la República Argentina a la última fecha disponible;
- ii. que se haya verificado que los Deudores no poseen cheques por falta de fondos en los últimos 2 años que no hayan sido rescatados. La existencia de más de cinco cheques rechazados durante ese período, aunque hubiesen sido rescatados, inhabilita la elegibilidad del crédito;

Gráfico #1
Speedagro - Facturación mensual insumos agrícolas
Actualizado a noviembre 2020

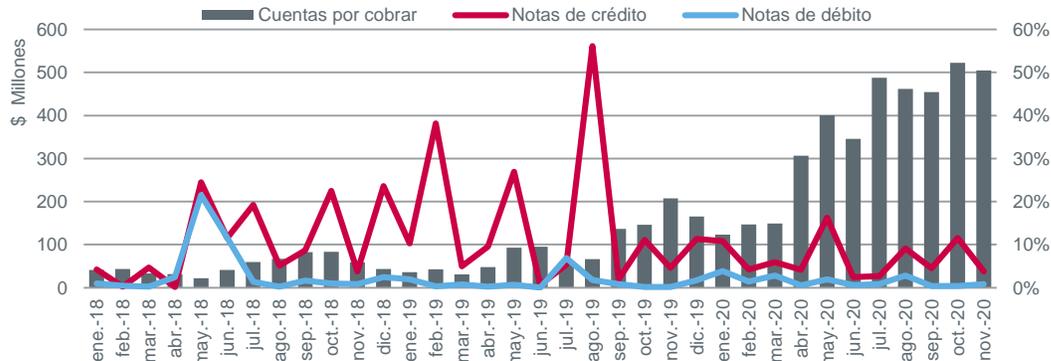


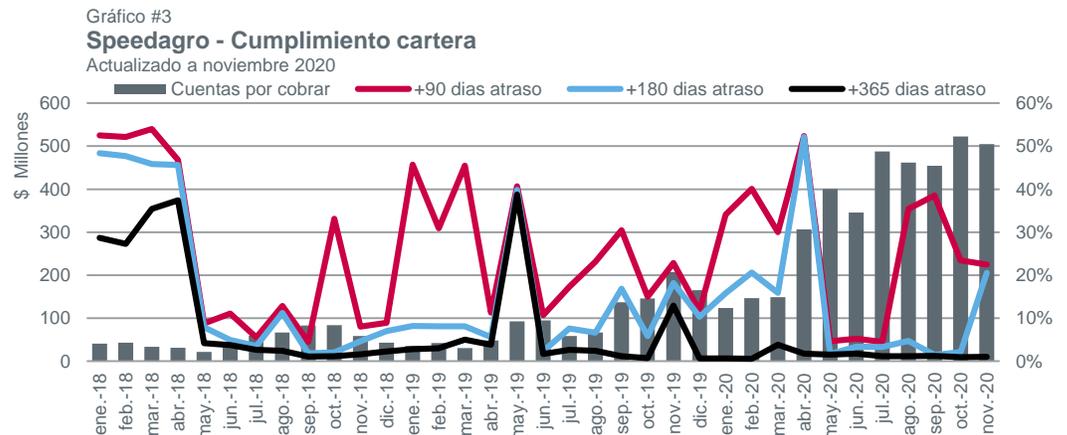
- iii. no sean producto de ninguna refinanciación;
- iv. los deudores han desarrollado sus actividades por un plazo no menor a 1 año;
- v. Los Deudores no se encuentran en concurso, acuerdo preventivo extrajudicial, ni cuentan con pedidos de quiebra;
- vi. la participación de cada Deudor no puede superar el 6% de la cartera fideicomitida al momento de cada cesión;
- vii. la participación de los 5 deudores más concentrados no puede superar el 25% de la cartera fideicomitida al momento de cada cesión;
- viii. los créditos correspondientes a los 8 deudores más concentrados no puede superar el 36% de la cartera fideicomitida al momento de cada cesión.

Desempeño de los activos: Speedagro S.R.L. se dedica a la fabricación, producción y comercialización de auxiliares para el agro, coadyuvantes, y ahora está también produciendo agroquímicos. También realiza almacenamiento, distribución y comercialización de otros insumos fitosanitarios, siembra en campos propios y alquilados y siembra participativa.

En el gráfico #1 se detalla la facturación mensual en dólares estadounidenses de Speedagro de insumos para el agro. La volatilidad en los niveles facturados refleja la estacionalidad propia de la actividad concentrada en los trimestres de primavera y verano por el ciclo agrícola de los granos gruesos. Es importante destacar que la empresa vende directamente a distribuidores y grandes productores agropecuarios.

Gráfico #2
Speedagro - Cuentas por cobrar, NC y ND
Actualizado a noviembre 2020





En el gráfico #2 se observa que desde abril de 2020 hay un incremento de las cuentas por cobrar, eso se debe a la nueva estrategia de otorgar financiamiento a sus compradores. Respecto de las Notas de Crédito (NC) las mismas son altas y se deben fundamentalmente al manejo de inventarios con los distribuidores, mientras que las Notas de Débito (ND) están fundamentalmente explicadas por diferencias cambiarias. Se debe recordar que el administrador no podrá realizar notas de crédito respecto de los créditos fideicomitidos.

Respecto del cumplimiento de la cartera (gráfico #3), se puede observar que ha sido muy volátil, aunque se debe destacar el bajo monto de saldo de cuenta por cobrar respecto de las ventas. Desde abr.'20 se observa el incremento de las financiaciones, que va en línea con la estrategia de la empresa, y que para el cual desarrolló un área específica de análisis crediticio. Asimismo, se debe mencionar que si bien la cartera es alta con atrasos de más de 90 días, la misma no migra totalmente para convertirse en incobrable. FIX espera que a futuro los valores de cumplimiento tenga una menor volatilidad debido al mayor análisis crediticio de la empresa y por la incorporación del seguro de crédito de COFACE desde 2017 (no cedido al fideicomiso).

Riesgo de Contraparte: La administración y cobranza de las facturas se encuentra a cargo del fiduciante. Durante el periodo de *revolving*, Speedagro transferirá al fideicomiso los nuevos créditos que cumplan con los criterios de elegibilidad.

Dentro del plazo máximo de 3 días hábiles de percibida la cobranza de las facturas, Speedagro procederá a depositarla en la cuenta fiduciaria. Asimismo, hará gestiones mensuales con los deudores a fin de que éstos entreguen en pago de las facturas uno o más cheques de pago diferido, y procederá a depositarlos en el banco dentro de los tres 3 días hábiles de recibidos en el Banco Macro. En el período de revolving pleno el fiduciante procederá de igual forma con respecto a los nuevos créditos fideicomitidos.

Respecto de los créditos pagaderos en granos, en forma previa al vencimiento de cada factura, Speedagro: i) notificará a los deudores para que realicen la entrega dentro del plazo pactado al exportador correspondiente, ii) notificará al fiduciario de la concreción del pago en granos dentro de los 2 días hábiles de tomado conocimiento. El Fiduciante podrá adelantar el pago de la liquidación de los granos con fondos propios mediante la acreditación de los fondos en la cuenta fiduciaria. Los exportadores son Cargill, Bunge y LDC quienes estarán notificados de la cesión.

Los documentos se encuentran en custodia de Centibox S.A y otorgan al fiduciario todas las facultades suficientes y necesarias para el cobro de los Créditos y sus garantías.

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 fideicomitada y mensualmente emitirán un informe sobre el desempeño de la misma.

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 cesión inicial de los créditos se realizará a su valor fideicomitado. A efectos de la transferencia al Fideicomiso, los créditos se descontarán a una tasa del 48% efectiva anual. Para las transferencias posteriores, la tasa de descuento será del 0%. Según cálculos de FIX, la sobrecolateralización inicial compensará el devengamiento de intereses, gastos e impuestos y la pérdida estimada durante el período de *revolving*.

Incorporación de nuevos créditos: Por el importe equivalente a la Cobranza, deducida la contribución al Fondo de Gastos, a Reservas en su caso, y el importe que corresponda destinar al pago de los Servicios de los VDF en cada Fecha de Pago de Servicios, el Fiduciante transferirá al Fideicomiso nuevos Créditos que cumplan con los Criterios de Elegibilidad, de manera que el Valor Fideicomitado de los Créditos fideicomitados nunca sea menor al valor nominal no amortizado de los Valores Fiduciarios en circulación. El precio de adquisición de los nuevos Créditos equivaldrá a su Valor Fideicomitado, el cual resulta de aplicar la Tasa de Descuento a la fecha de cesión.

El *revolving* se interrumpirá si al cierre de cada mes, la relación entre el valor residual de los valores fiduciarios y el valor nominal de la cartera normal (con menos de 90 días de atraso) más cobranzas recibidas para ser aplicadas al próximo pago de servicios más los créditos a recibir correspondientes a los días transcurridos desde la última fecha de nueva adquisición, sea mayor a 100%. Asimismo, si en cualquier período de *revolving* pleno el fiduciante no pudiera transferir nuevos créditos -total o parcialmente-, y si dicha situación continuara en el mes inmediato posterior, el fiduciario aplicará la cobranza percibida durante el período de recaudación de los dos meses inmediatos anteriores a la fecha de pago de los servicios a la amortización anticipada de los valores fiduciarios.

La estructura poseerá los siguientes fondos: i) de liquidez; Inicialmente será equivalente a 2x (veces) el devengamiento mensual del primer servicio de interés de los VDFA; luego, el saldo deberá ser 2x el próximo servicio de interés pagadero de los VDFA, con un mínimo de \$ 1,6 millones (salvo que el fondo haya sido utilizado); ii) de gastos por \$450.000. 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.

Los importes acumulados en el fondo de liquidez serán aplicados por el fiduciario al pago de servicios de interés los valores fiduciarios, 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 valores fiduciarios. Todo excedente sobre el monto mínimo del fondo de liquidez se devolverá al fiduciante.

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 VDF los intereses

correspondientes sobre el saldo de capital impago. El vencimiento legal de los VDF se producirá en marzo de 2022, mientras que los CP vencerán a los 180 días siguientes del vencimiento de los VDF (septiembre 2022).

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 periodos. 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 Speedagro S.R.L. 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 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 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.

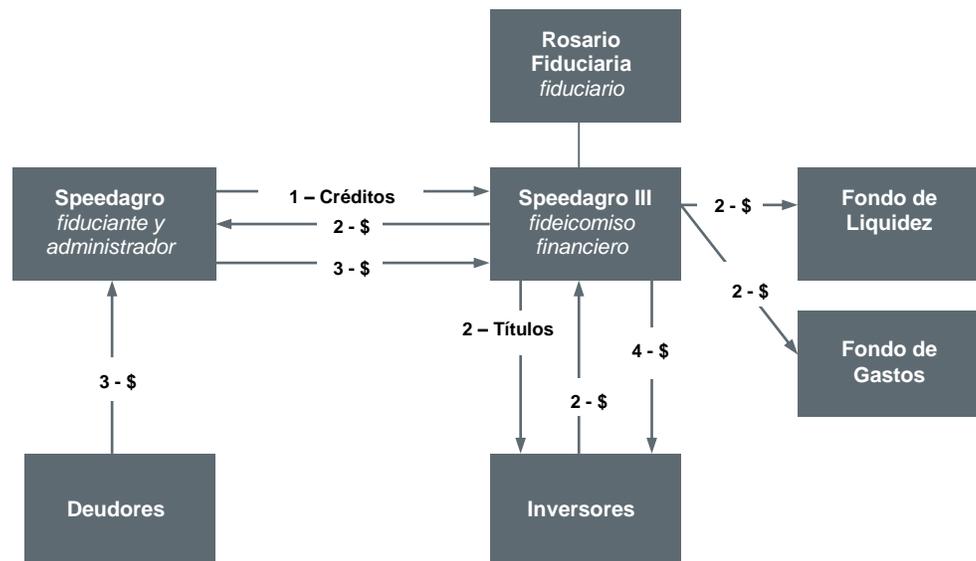
De acuerdo al artículo 205 de la Ley de Financiamiento Productivo (Ley N°27.440) se establece que los fideicomisos financieros no tributarán el impuesto a las ganancias en la medida que los valores fiduciarios fueran colocados a través de oferta pública con autorización de CNV y las inversiones de los 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.

Estructura Fideicomiso Financiero Speedagro III



Descripción de la estructura

Speedagro cederá a Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. créditos comerciales derivados de la venta de insumos agrícolas instrumentados en facturas, remitos y contratos de canje por granos, denominadas en dólares por un valor nominal a la fecha de corte (31.12.2020) de U\$S 2.618.893 ó \$ 209.511.414, que resulta de aplicar el tipo de cambio de transferencia de 80 \$/USD. El flujo de fondos de los créditos se descontó inicialmente a una tasa del 48% efectiva anual, siendo el valor fideicomitado de \$ 176.744.355.

De no mediar un evento especial, la cobranza neta será aplicada a la compra de nuevos créditos (*revolving*), los créditos serán comprados a su valor nominal. En contraprestación, el fiduciario emitirá valores fiduciarios en pesos 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	Variable: BADLAR +1% Mín.: 32%; Máx.: 42%	Ene/2022	Mar/2022
VDF Clase B	Subordinado	Estimado: Capital e Interés	Variable: BADLAR +2% Mín.: 34%; Máx.: 44%	Ene/2022	Mar/2022
CP	Subordinado	Estimado: Capital	Residual	Ene/2022	Sep/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 VDF los intereses

correspondientes sobre el saldo de capital impago. El vencimiento legal de los VDF se producirá en marzo de 2022, mientras que los CP vencerán a los 180 días siguientes del vencimiento de los VDF (septiembre 2022).

Mejoras crediticias: la sobrecolateralización real medida contra capital cedido de los VDFA es del 61,62% y del 51,49% para los VDFB.

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

Los criterios de elegibilidad de los créditos para que puedan ser adquiridos por el fideicomiso y que analizan, entre otras cosas, la concentración de deudores.

Cláusulas gatillo, el *revolving* se interrumpirá si al cierre de cada mes, la relación entre el valor residual de los valores fiduciarios y el valor nominal de la cartera normal (con menos de 90 días de atraso) más cobranzas recibidas para ser aplicadas al próximo pago de servicios más los créditos a recibir correspondientes a los días transcurridos desde la última fecha de nueva adquisición, sea mayor a 100%. Asimismo, si en cualquier período de *revolving* pleno el fiduciante no pudiera transferir nuevos créditos -total o parcialmente-, y si dicha situación continuara en el mes inmediato posterior, el fiduciario aplicará la cobranza percibida durante el período de recaudación de los dos meses inmediatos anteriores a la fecha de pago de los servicios a la amortización anticipada de los valores fiduciarios.

El fondo de liquidez inicialmente será equivalente a 2x el devengamiento mensual del primer servicio de interés de los VDFA; luego, el saldo deberá ser 2x el próximo servicio de interés pagadero de los VDFA, con un mínimo de \$ 1,6 millones (salvo que el fondo haya sido utilizado).

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 Valores de Deuda Fiduciaria Clase A:

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 artículo 1.3 y 2.6, último párrafo;
3. A la restitución al Fiduciante de los adelantos de fondos que hubiera efectuado de conformidad a lo dispuesto en el artículo 1.4, de corresponder;
4. Al pago de los Servicios de capital de los CP, hasta que su valor nominal quede reducido a un \$ 100 (cien pesos), saldo que se cancelará en la última Fecha de pago de Servicios.
5. El remanente, de existir, se considerará utilidad.

Antecedentes

Speedagro S.R.L. (Speedagro) se dedica a la fabricación, producción y comercialización de auxiliares para el agro, coadyuvantes, bajo los productos SpeedWetNG y SpeedWet Xion. También realiza almacenamiento, distribución y comercialización de otros insumos fitosanitarios, siembra en campos propios y alquilados y siembra participativa. Actualmente cuenta con un depósito automatizado y una planta de formulación con capacidad de 25.000 lt/hora.

En el 2016 se incorporó la Unidad de Negocio de Siembra. SpeedAgro, cuenta con alianzas estratégicas con empresas como Atanor, Monsanto, Dow, a quienes realiza compras por volumen, canjes por insumos, que permiten reducir costos en dicha Unidad de Negocio. En la actualidad se siembran unas 8.000 has. en forma directa y 58.000 has. dentro de un Acuerdo de Colaboración Empresaria, donde SpeedAgro cuenta con una participación del 43% a través del aporte de insumos. A partir de mar-20, la compañía, también empezó a realizar servicios de logística de granos propios y servicios de fletes de grano fuera de cosecha para ACA y Cargill.

Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. fue inscrita 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

Normativa de otorgamiento de créditos utilizada por Speedagro.

Se trabaja con un Seguro de Crédito (COFACE) y el asesoramiento del Broker A.U. Group Latina

La empresa cuenta con un protocolo para la apertura de nuevas cuentas y calificación a los clientes.

A los clientes nuevos se solicita:

- i) Últimos 2 balances
- ii) Anexos de Alta de cliente.
- iii) Contrato Social o Estatuto
- iv) Últimas Tres DDJJ IVA, Ganancias y SUSS.
- v) Tener más de dos años de antigüedad en el mercado.

Límites de Crédito

El límite de crédito a otorgar a los clientes se maneja de forma individual y el mismo dependerá de si son:

- i) Clientes calificados por el seguro,
- ii) Clientes no denominados
- iii) Clientes excesos.

Los clientes no denominados son aquellos clientes que no se enviaron a calificar al seguro y tienen un límite de crédito de USD 30.000.

Para ello deben cumplir dos requisitos:

- i) Tener más de dos años de antigüedad en el mercado
- ii) Estar en Situación 1 en BCRA, sin antecedentes de cheques rechazados.

En el caso de los excesos, cuando supera el importe del seguro o el no denominado, se evalúa el caso y la dirección aprueba o rechaza la operación.

Documentación solicitada:

Los clientes nuevos deberán presentar, además del formulario de alta, la siguiente documentación, dependiendo si se trata de una persona jurídica o de una persona física o Sociedad de Hecho:

Persona Física:

- i) Manifestación de bienes firmada por el titular
- ii) Comprobante de CUIT
- iii) Comprobante de inscripción a IIBB
- iv) DDJJ anual de IIBB
- v) Último pago de IVA, IIBB, SIJP
- vi) Últimas Tres DDJJ IVA, Ganancias y SUSS.
- vii) DDJJ anual de Impuesto a las ganancias
- viii) Tener más de dos años de antigüedad en el mercado

Persona Jurídica:

- i) Última designación de autoridades

- ii) Contrato Social o Estatuto
- iii) Últimos 2 balances
- iv) Comprobante de CUIT
- v) Comprobante de inscripción a IIBB
- vi) DDJJ anual de IIBB
- vii) Último pago de IVA, IIBB, SIJP
- viii) Últimas Tres DDJJ IVA, Ganancias y SUSS.
- ix) DDJJ anual de Impuesto a las ganancias
- x) Tener más de dos años de antigüedad en el mercado

Anexo B. 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 **18 de enero de 2021**, confirmó las siguientes calificaciones preliminares a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) y Certificados de Participación (CP) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Speedagro III:

Títulos	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
VDF Clase A por hasta VN \$ 80.418.682	AA+sf(arg)	Estable	AA+sf(arg)	Estable
VDF Clase B por hasta VN \$ 21.209.323	Asf(arg)	Estable	Asf(arg)	Estable
CP por hasta VN \$ 75.116.350	CCsf(arg)	No aplica	CCsf(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 CCsf(arg): "CC" nacional implica un riesgo crediticio extremadamente vulnerable respecto de otros emisores o emisiones dentro del país. Existe alta probabilidad de incumplimiento y la capacidad de cumplir con las obligaciones financieras depende exclusivamente del desarrollo favorable y sostenible del 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 noviembre de 2020, y la siguiente información pública:

- Programa Global de Valores Fiduciarios "SPEEDAGRO".

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.gov.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.