

Boglich IV

Fideicomiso Financiero

Estructura de capital

Clase	Calificación	Perspectiva	Monto hasta VN USD	MC ^a	Cupón (%)	Vencimiento final legal
VDF A	AAAsf(arg)	Estable	3.461.820	34,98%	3,0%	Feb/2026
VDF B	Asf(arg)	Estable	643.558	22,67%	3,5%	Feb/2026
CP	BB+sf(arg)	Estable	679.446	9,79%	Residual	Ago/2026

VDF: Valores de Deuda Fiduciaria - CP: Certificados de Participación - USD: Dólares - MC: Mejoras crediticias - ^a) Incluye sobrecolateralización y, para los VDF, el fondo de reserva - NA: No aplica

Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador y sus asesores a mayo 2023. Estas calificaciones son provisorias 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.

Factores relevantes de la calificación

Elevado estrés que soportan los instrumentos: los VDFA soportan, sin afectar su capacidad de repago, el incumplimiento de los 10 deudores más concentrados (32,45%) de la cartera fideicomitada. Mientras que los VDFB y CP soportan el incumplimiento de los principales 5 y 1 deudores respectivamente (equivalentes al 18,40% y 4,06% de la cartera fideicomitada). Los niveles de estrés aplicados y las mejoras crediticias de los VDF y CP 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 pago de servicios de los VDF y CP será el promedio ponderado de los importes recibidos en pesos de los deudores para cancelar los créditos fideicomitados al tipo de cambio aplicable al cobro de los créditos durante el período de recaudación. Tanto los créditos subyacentes como los valores de deuda fiduciaria se encuentran denominados en dólares pero pagaderos en pesos.

Los pagarés denominados en dólares pueden ser pagaderos en pesos y utilizan el tipo de cambio vendedor billete informado por el Banco de la Nación Argentina (BNA) al día hábil anterior de cancelación de los créditos. En caso de un escenario de desdoblamiento cambiario, el tipo de cambio a utilizar para el pago de los valores fiduciarios será el que establezcan las disposiciones de orden público aplicables al cobro de los activos.

Importantes mejoras crediticias: los VDFA poseen una sobrecolateralización del 34,73%, los VDFB del 22,60% y CP del 9,79%. Se trata de una estructura totalmente secuencial, fondo de gastos, liquidez, con adecuados criterios de elegibilidad de los créditos y una razonable concentración de deudores.

Capacidad de administración de la cartera: Franklin Santiago Boglich 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 de que la pérdida sea superior a la estimada. Esto será evaluado conjuntamente con la evolución de las mejoras crediticias y la calidad crediticia del fiduciante.

Informe Preliminar

Índice

	pág.
Factores relevantes de la calificación	1
Sensibilidad de la calificación	1
Resumen de la transacción	2
Riesgo Crediticio	3
Riesgo de Estructura	6
Riesgo de Mercado	7
Riesgo Legal	7
Limitaciones	8
Descripción de la Estructura	8
Antecedentes	10
Anexo I: Descripción de la transacción	11
Anexo II: Originación y administración de los créditos	12
Anexo III: Dictamen de calificación	16

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas, registrado ante la CNV, Junio 2014](#)

Informes Relacionados

[Impacto del Coronavirus en Finanzas Estructuradas; Mar. 30, 2020](#)

Analistas

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

Analista Secundario
 Ayelén Sabatino
 Analista
ayelen.sabatino@fixscr.com
 +54 11 5235 8126

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

Fideicomiso Financiero Boglich IV – Resumen

Fiduciario:	Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.
Fiduciante:	Franklin Santiago Boglich S.R.L
Organizador:	Tarallo S.A.
Administrador:	Franklin Santiago Boglich S.R.L.
Administrador sustituto:	Fiduciario o la/s persona/s que éste designe
Agente de cobro	Franklin Santiago Boglich S.R.L.
Agente de custodia:	Centibox
Títulos a emitir:	Valores de Deuda Fiduciaria
Moneda de emisión:	Dólares (USD)
Monto de emisión:	USD 4.784.824
Moneda de integración y pago:	Pesos (\$)
Activo subyacente:	Créditos
Tipo de cartera:	Estática
Agente de control y revisión:	Jorge Felcaro
Agente de control y revisión suplente:	Sergio Miguel Roldán
Colocadores:	Tarallo S.A , Ag. de Negociación del Mercados Argentino de Valores S.A. StoneX Securities S.A; AdCap Securities
Asesor financiero:	Tarallo S.A.
Ámbito de negociación:	Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE) y otros mercados autorizados.
Agente de registración y pago:	Caja de Valores S.A.
Ley aplicable:	República Argentina

Fuente: Documentos de emisión

Resumen de la transacción

Franklin Santiago Boglich S.R.L. (FSB o el fiduciante) cederá a Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. (Rosfid o el fiduciario) una cartera de créditos instrumentados en pagarés o garantía prendaria derivados de la venta de maquinaria agrícola principalmente usada por un valor nominal a la fecha de corte (30.06.2023) de USD \$ 5.304.234. El valor fideicomitado de los créditos es de USD 4.784.824 que resultó de aplicar una tasa de descuento inicial del 10% efectiva anual (e.a.). En contraprestación, el fiduciario emitirá valores fiduciarios con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de la cartera de créditos a cederse. Los títulos estarán denominados en dólares pero son pagaderos en pesos al tipo de cambio promedio ponderado de las cobranzas. La estructura de pagos de los títulos seguirá un cronograma teórico establecido en función de las cobranzas recibidas y bajo un esquema totalmente secuencial y contará con un i) fondo de liquidez y, ii) fondo de gastos.

Evaluación

Riesgo Crediticio

Modelo, aplicación de metodología e información: el análisis de la emisión se realizó bajo la Metodología 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 la curva de incobrabilidad base y se contrastaron con los niveles de concentración de los principales deudores de la cartera, asumiendo el escenario más conservador. Dado que el nivel de morosidad es muy bajo con relación al nivel de concentración, las calificaciones fueron evaluadas en el escenario por la cobertura de deudores más concentrados. 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 con sus términos y condiciones. Para las calificaciones de los VDF, no se consideraron posibles recuperos sobre los créditos morosos de la cartera.

Para determinar las curvas de incobrabilidad base se analizó el desempeño de las originaciones mensuales de créditos (camadas o vintage) de FSB desde junio de 2016 hasta mayo de 2023 y la concentración por cliente. La información fue provista por el fiduciante y por sus asesores financieros. 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. Se consideró la estructura de pagos flexible, como la existencia de un fondo de liquidez equivalente a 2,3 servicios de interés para los VDFA y 1,5 para los VDFB, que representa una mejora crediticia adicional a la subordinación del título.

Las principales variables analizadas 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 caída del flujo de los créditos de los deudores más concentrados. Asimismo, se contempló que los VDF pagarán el cupón fijo de interés durante la vida del fideicomiso.

Bajo estos supuestos, los VDFA soportan, sin afectar su capacidad de repago, el incumplimiento de los 10 principales deudores cedidos, mientras que los VDFB y CP de los 5 y 1 deudores más concentrados, respectivamente. Los niveles de estrés aplicados y las mejoras crediticias de los VDF son consistentes con las calificaciones asignadas.

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

Los bienes fideicomitidos se conforman de una cartera estática de créditos instrumentados en pagarés derivados de la venta de maquinaria agrícola principalmente usada.

Los créditos se respaldan en una factura de venta por la venta de la maquinaria agrícola donde se establecen las condiciones de financiación y se emiten pagarés en dólares por cada cuota del préstamo que es lo que se cede y endosa a favor del fideicomiso. Los pagarés pueden pagarse en pesos al tipo de cambio vendedor billete informado por el BNA al día hábil anterior de cancelación de los créditos o en dólares.

FIX opina que el riesgo de descalce de moneda se encuentra mitigado, ya que el tipo de cambio de pago de servicios de los VDF será el promedio ponderado de los importes recibidos en pesos de los deudores para cancelar los créditos fideicomitidos al tipo de cambio aplicable al cobro de los créditos durante el período de recaudación. En caso de un escenario de desdoblamiento cambiario, el tipo de cambio a utilizar para el pago de los VDF será el que establezcan las regulaciones para el cobro de los activos.

De percibir el fiduciante el cobro de los créditos en dólar billete o a un tipo de cambio que no sea el tipo de cambio vendedor cotización billete, y en la medida que no se haya establecido un desdoblamiento cambiario que impidiera la percepción de los créditos a dicho tipo de cambio, el fiduciante deberá cubrir las diferencias de cambio de forma tal que la cobranza sea rendida

al tipo de cambio vendedor cotización billete. Asimismo, el fiduciante en caso de recibir el pago en dólares billetes, en su carácter de administrador, deberá proceder a la liquidación de los dólares en el mercado de cambios y transferir dicha cobranza al tipo de cambio vendedor billete debiendo cubrir la diferencia de cambio entre el tipo de cambio comprador y vendedor. FIX, si bien analizó en la estructura este procedimiento, no pondera crediticiamente en su análisis esta obligación por parte del fiduciante.

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

- i. 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. los deudores 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. la participación de cada Deudor no puede superar el 5% de la cartera fideicomitada al momento de cada cesión;
- vi. no sean producto de ninguna refinanciación.

Desempeño de los activos: Franklin S. Boglich S.R.L es un concesionario oficial John Deere (JD) que comercializa toda la gama de productos propios de la marca, brindando también soporte profesional y tecnológico al cliente para una mejora en su productividad que permita la expansión de su negocio y rentabilidad y así aumentar el grado de fidelización con la compañía.

FSB financia la venta de la maquinaria agrícola nueva de forma conjunta JD, quien establece los montos, plazos y condiciones. En estos casos está la opción de aceptar como parte de pago equipos usados y un máximo de un 60% del valor de la venta. Como garantías se reciben en general pagarés y como excepción una prenda sobre los equipos vendidos. Los parámetros de financiación son establecidos entre la Gerencia General y la Gerencia de Ventas en función a las políticas de JD.

En estos casos, FSB envía a JD la información necesaria para que haga el análisis y la posterior aprobación o negación del financiamiento. En caso de la venta de una maquinaria usada, el Administrativo de ventas de Boglich es quien realizará la evaluación y el posterior resultado. La parte de financiación de Boglich es por el residual de lo que no financia la financiera de JD y en la parte de toma de los usados.

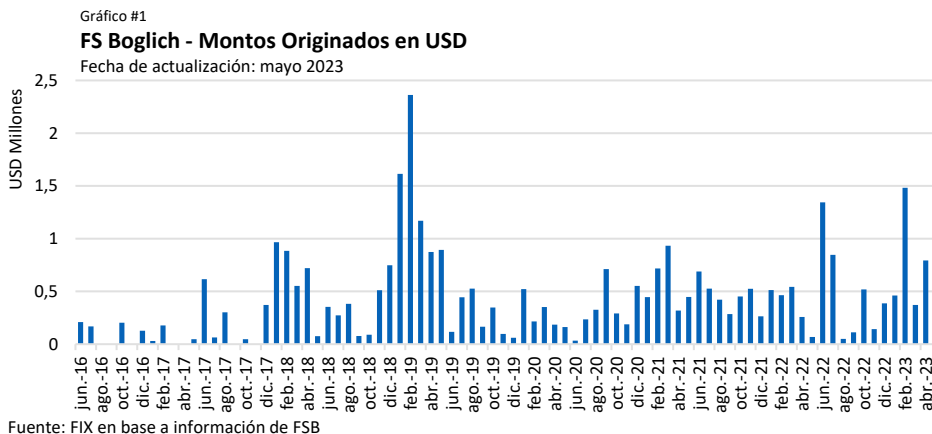
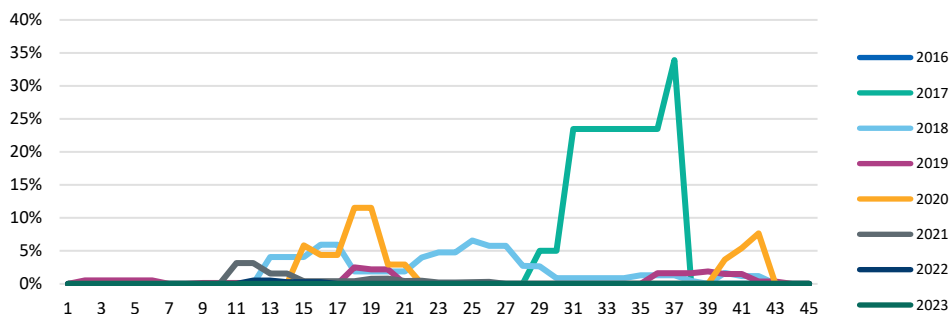


Gráfico #2
FSB- Mora +90d USD
 Fecha de actualización: mayo 2023



Fuente: FIX en base a informacion de FSB

En el gráfico #1 se detalla la evolución de las originaciones de las financiaciones de las ventas en el período junio 2016-mayo 2023. La volatilidad en las originaciones refleja la estacionalidad propia de la actividad que se concentra la compañía, principalmente en el primer trimestre y parte del segundo trimestre por el ciclo agrícola del área de influencia, norte de la Provincia de Buenos Aires y sur de la Provincia de Santa Fe. Es importante destacar que la empresa vende directamente a distribuidores y grandes productores agropecuarios.

Del gráfico se desprende, el claro impacto en el 2020 de la pandemia COVID19 donde el volumen de originación cayó drásticamente en términos interanuales, debido a que, tras la pandemia y las restricciones laborales vigentes, John Deere entregó pocas unidades durante los primeros meses del año. Así también, se observa la posterior recomposición en el nivel de originaciones para 2021 y 2022, incrementándose el volumen originado en 2021 en un 60% respecto al 2020. En 2022, también se observan valores superiores respecto a 2020 para el periodo enero a junio, equivalente al 96%.

Respecto del cumplimiento de la cartera (gráfico #2), se puede observar que posee un excelente comportamiento considerando el desempeño con más de 90 días de atraso, el nivel de morosidad por vintage es tendiente a cero, indicador del nivel de fidelización de los deudores, el historial que tienen con la compañía y de la zona de operación de la empresa, correspondiente a una de las zonas más ricas de la Argentina. Los mayores niveles de morosidad observados en las originaciones del año 2017, corresponden a obligaciones vencidas entre fines de 2019 y principios de 2020, están asociados a la sequía del año y en parte por la concentración de un deudor puntual que luego se recuperó. FIX no espera variaciones negativas respecto del comportamiento de la cartera debido a las perspectivas del agro y la buena política de originación y cobranzas de FSB.

Riesgo de Contraparte: FIX analizó a FSB en su rol de fiduciante, administrador y agente de cobro de los créditos del fideicomiso. La compañía cuenta con un buen desempeño y una razonable capacidad de originar y de efectuar la cobranza de la cartera de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato.

FSB, es una compañía con más de 50 años en el mercado agrícola y desde hace 37 años se desempeña como concesionario oficial John Deere (JD) en la zona de influencia del norte de la Provincia de Buenos Aires y sur de la Provincia de Santa Fe. El área, una de las más ricas de la Argentina, es asignada por JD por su desempeño a lo largo de los años y dentro de la misma actúa en forma exclusiva en la comercialización de los productos de JD. La relación comercial y operativa con JD le otorga cierta fortaleza a la entidad, tanto por los lineamientos de estrategias que se plantean, sino también por la línea de crédito que le brinda y el soporte financiero para la financiación de maquinaria nueva.

Como agente de cobro, dentro del plazo máximo de 3 días hábiles de percibida la cobranza de los créditos, FSB procederá a depositarla en la cuenta fiduciaria radicada en el Banco Macro [‘AAA(arg)/Estable/A1+(arg)’ por FIX].

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. Centibox S.A. entregará al administrador de los créditos dentro de los 2 días hábiles de solicitado por escrito aquellos documentos necesarios para que este último pueda gestionar la cobranza de los créditos en mora. Los legajos de los clientes, las pólizas y toda otra documentación relativa de los créditos (Documentos Complementarios), estará en custodia por el administrador de los créditos.

Rosario Fiduciaria se desempeña como fiduciario y Tarallo SA organizador del fideicomiso. Posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario en fideicomisos financieros. Por su parte, Tarallo SA también cuenta con experiencia en organizar fideicomisos financieros.

Jorge Felcaro, Contador Público, en carácter de titular, y Sergio Miguel Roldán, Contador Público, 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 asumió el incumplimiento de los 10 primeros deudores (VDFA), de los 5 deudores (VDFB) y 1 deudor (CP). 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 deudores dentro de la cartera cedida.

Boglich IV - Detalle concentración por libradores

Deudor	Monto USD	% Total	% Acum.
1	215.350,00	4,06%	4,06%
2	200.000,00	3,77%	7,83%
3	194.700,00	3,67%	11,50%
4	191.700,00	3,61%	15,12%
5	174.000,00	3,28%	18,40%
6	170.000,00	3,20%	21,60%
7	147.000,00	2,77%	24,37%
8	146.880,00	2,77%	27,14%
9	141.500,00	2,67%	29,81%
10	140.000,00	2,64%	32,45%
11-98	3.583.104,56	68%	100%
TOTALES	5.304.234,56	100%	

Fuente: Elaboración FIX en base a información suministrada por FSB

Riesgo de Estructura

El fiduciante, dada la experiencia y conocimiento de la cartera a ceder, desempeña funciones de administrador y agente de cobro, demostrando una correcta capacidad de originar y efectuar la cobranza de la cartera, de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato. FIX entiende que la entidad cuenta con las cualidades operativas para cumplir esta función, monitoreando la primera serie que sale al mercado de capitales.

A la fecha de cesión de los créditos, el fiduciario recibe del fiduciante los documentos que acreditan la existencia de los bienes fideicomitados. El fiduciario será responsable y mantendrá la custodia de los documentos, para lo cual contrató a Centibox S.A como agente de custodia a tal efecto. Entregará a FSB como administrador, o eventualmente al administrador sustituto que se designe, aquellos documentos necesarios para la gestión de los cobros morosos.

La estructura poseerá los siguientes fondos: i) de liquidez; Inicialmente será equivalente a 2,3x (veces) el devengamiento mensual del primer servicio de interés de los VDFA; luego, el saldo deberá ser 2,3x el próximo servicio de interés pagadero de los VDFA y una vez cancelados

éstos equivalente un monto inicial de USD 5000 y luego 1,5x el próximo servicio de interés pagadero de los VDFB; ii) de gastos por \$ 500.000. 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 de 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 de los VDF, 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.

El fiduciario podrá invertir y colocar en forma transitoria los fondos líquidos disponibles, hasta tanto sea necesario aplicarlos al pago de gastos del fideicomiso o a pagos en favor de los beneficiarios, en depósitos en entidades financieras, cuotapartes de fondos comunes de inversión abiertos de renta fija o de dinero, operaciones colocadoras de caución o pase bursátiles o valores públicos o privados de renta fija. Las entidades financieras depositarias de los fondos comunes de inversión y los activos en los que se inviertan los fondos líquidos disponibles, deberán contar con una calificación que satisfaga los requisitos de grado de inversión en escala nacional de calificación argentina, o su equivalente.

Respecto al diferencial de tasas, la estructura cuenta con un diferencial negativo dado que los activos a securitizar no devengan intereses frente al devengamiento de los títulos. Este riesgo se cubre con la subordinación de los VDF.

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 febrero de 2026 (a los 180 días de la fecha de vencimiento normal del crédito de mayor plazo que opera en agosto de 2025). El vencimiento final de los CP se producirá a los 180 días siguientes al vencimiento del plazo de los VDF.

Riesgo de Mercado

No existen riesgos de mercado que afecten específicamente a la estructura bajo calificación. Sin embargo, la extensión de los efectos económicos-financieros resultantes de las medidas para contener la propagación del virus COVID19 continúan aun siendo inciertos. FIX no estima que se vuelva a una situación de cierre total como ocurrió entre fines de marzo y abril 2020, pero sí con cierres parciales. Al respecto, la información anteriormente analizada muestra cómo se han comportado las carteras de crédito y las estructuras financieras dentro del marco de una situación dinámica y cambiante. FIX entiende que los niveles de estrés aplicados consideran el impacto de un deterioro en las condiciones macroeconómicas tendría sobre la capacidad de repago de los deudores.

En lo referido al riesgo cambiario y/o ocurrencia de un desdoblamiento cambiario, FIX opina que el riesgo de descalce de moneda se encuentra mitigado, ya que el tipo de cambio para el pago de servicios de los VDF y CP será el promedio ponderado de los importes recibidos en pesos de los deudores para cancelar los créditos fideicomitados al tipo de cambio aplicable durante el período de recaudación.

Riesgo Legal

Franklin Santiago Boglich S.R.L., en carácter de fiduciante y Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. como fiduciario 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 con los artículos 1685 a 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.

Los créditos, entendiéndose como tales los créditos comerciales nominados en dólares, instrumentados en contratos de prenda con registro y en pagarés derivados de la venta de maquinaria agrícola fueron endosados sin recurso por el fiduciante a favor de Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A., no a título personal sino como fiduciario del fideicomiso. El endoso constituye el procedimiento legalmente aplicable a los fines de la transferencia de los mismos al fideicomiso.

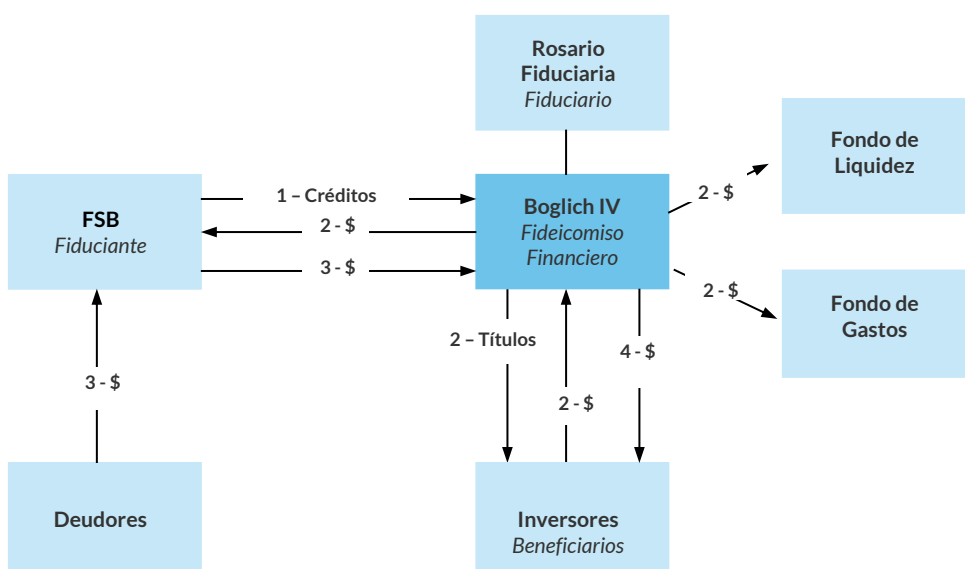
Respecto a los Créditos con Pagarés los mismos fueron endosados sin recurso por el Fiduciante a favor de Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A., no a título personal sino como fiduciario del Fideicomiso, lo que implica transferir su propiedad fiduciaria entre las partes y frente a terceros.

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 Boglich IV



Fuente: FIX en base a los documentos de emisión

Descripción de la Estructura

Franklin Santiago Boglich S.R.L. (FSB o el fiduciante) cederá a Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. (Rosfid o el fiduciario) una cartera de créditos instrumentados en pagarés o garantía prendaria derivados de la venta de maquinaria agrícola principalmente usada por un valor nominal a la fecha de corte (30.06.2023) de USD \$ 5.304.234. El valor fideicomitido de los créditos es de USD 4.784.824 que resultó de aplicar una tasa de descuento inicial del 10% efectiva anual (e.a.). En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de la cartera de créditos a cederse. Los títulos estarán denominados en dólares pero son pagaderos en pesos al tipo de cambio promedio ponderado de las cobranzas. La estructura de pagos de los títulos seguirá un cronograma teórico establecido en función de las cobranzas recibidas y bajo un esquema totalmente secuencial y contará con un i) fondo de liquidez y, ii) fondo 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 según suplemento	Vencimiento legal final
VDFA	Senior	Estimado: capital e interés	Mensual	3,0%	Nov/2024	Feb/2026
VDFB	Subordinado	Estimado: capital e interés	Mensual	3,5%	Mar/2025	Feb/2026
CP	Subordinado	Residual	Mensual	Residual	Nov/2025	Ago/2026

Fuente: FIX en base a los documentos de emisión

Mejoras crediticias

Sobrecolateralización: la sobrecolateralización (OC) inicial medida contra capital cedido de los VDFA es del 34,73%, del 22,60% para los VDFB y 9,79% para los CP. Las cuales no sólo soporta la pérdida de la cartera sino también el diferencial de tasas negativo que presenta la estructura.

Clase	OC inicial	Mejora crediticia inicial
VDFA	34,73%	34,98%
VDFB	22,60%	22,67%
VDF C	9,79%	9,79%

Fuente: FIX

Estructura totalmente secuencial implica un incremento de la sobrecolateralización a medida que se van efectuando los pagos. Mensualmente, la cobranza de los créditos percibida durante el período de recaudación neta de los gastos e impuestos del fideicomiso y de la constitución o reposición de los fondos de liquidez y de gastos se destinará al pago de los títulos bajo una estructura totalmente secuencial.

Los criterios de elegibilidad de los créditos para ser seleccionados en la fecha de transferencia al fideicomiso que fueron detallados previamente se constituyen como una mejora crediticia dado que intenta asegurar un desempeño óptimo dentro del fideicomiso.

Fondo de liquidez: inicialmente será equivalente a 2,3x el devengamiento mensual del primer servicio de interés de los VDFA calculado al tipo de cambio de integración; luego el saldo deberá ser 2,3x el próximo servicio de interés pagadero de los VDFA y en caso que variaciones del tipo de cambio tomando como referencia el tipo de cambio anterior a la fecha de pago determinaran que el saldo fuera inferior se deducirán de las cobranzas mensuales las sumas de dinero que fuesen necesarias para recomponerlo. Una vez cancelados los VDFA será equivalente a un monto inicial de USD 5.000 y luego 1,5x el próximo servicio de interés pagadero de los VDFB.

Fondo de liquidez	
Inicial	USD 19.633
VDFA	2,3x el próximo servicio de interés
VDFB	1,5x el próximo servicio de interés

Fuente: FIX

Fondo de Gastos: El Fiduciante a mero requerimiento del Fiduciario transferirá un importe de \$500.00 que se asignará a un fondo de gastos ("Fondo de Gastos"), el cual se destinará a cancelar los Gastos Deducibles hasta el monto indicado. En cualquier momento en que el Fondo de Gastos se reduzca hasta representar un importe menor al antes indicado, se detraerá de los fondos percibidos de los Créditos y asignados a pagar los Servicios el monto necesario para restablecerlo. Cuando (i) a juicio del Fiduciario el monto acumulado en el Fondo de Gastos alcance para pagar la totalidad de los Gastos Deducibles o (ii) finalice el Fideicomiso, el Fondo de Gastos será liberado a favor del Fiduciante hasta el límite de transferido.

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 en la forma y orden establecida en la cascada de pagos. En todos los casos, sólo se asignarán fondos a cualesquiera de los destinos preestablecidos cuando no existieren saldos impagos respecto del destino que le anteceda, en

Cascada de pagos del Fideicomiso Financiero Boglich IV

Cuenta fiduciaria
Reponer fondo de gastos*
Reponer o liberar fondo de liquidez*
Pago intereses VDF A
Pago amortización VDF A
Pago intereses VDF B
Pago amortización VDF B
Restitución al fiduciante del Fondo de Liquidez
Restitución al fiduciante de los adelantos de fondos realizados*
Pago amortización CP
Remanente, utilidad de los CP

*de corresponder

Fuente: FIX en base a los documentos de emisión

el orden de prelación y subordinación indicado.

Antecedentes

Fiduciante: Franklin S. Boglich S.R.L. (FSB) es un concesionario oficial de John Deere que comercializa toda la gama de productos propios de la marca, brindando también soporte profesional y tecnológico al cliente para la mejora de su productividad que permita la expansión de su negocio y rentabilidad y así aumentar el grado de fidelización con la compañía. La composición accionaria a la actualidad está en un 25% en manos de cada una de las cuatro hijas de los esposos Franklin Santiago Boglich – Edith Elena Miretto quienes cedieron y transfirieron por donación sus tenencias de la compañía, reservándose de por vida el usufructo de las cuotas sociales que transfieren. La compañía tiene 109 empleados en total y tiene su Casa Central en Santa teresa, además de cuatro sucursales en Villa Cañás, Pergamino, Junín y Lincoln. Actualmente las sucursales son propias exceptuando la de Villa Cañás aunque se está planificando construir un edificio en dicha localidad.

Boglich tiene 50 años de experiencia en el mercado y mantiene un fuerte vínculo con JD, siendo concesionario oficial hace 37 años y durante estos años la compañía tuvo reconocimientos de parte de JD como la concesionaria con mayor volumen de venta de cosechadoras y liderazgo en ventas de maquinaria agrícola en la zona de influencia. La entidad opera en forma exclusiva como concesionario en el norte de la Provincia de Buenos Aires y el sur de Santa Fé, áreas de las más ricas de la Argentina. La compañía se beneficia además de una línea comercial con JD y que parte de las financiaciones que ofrece la compañía por la venta de la maquinaria son compartidas con John Deere Credit Compañía Financiera, calificada por FIX en ['AA(arg)/Estable/A1+(arg)'].

Inicialmente la compañía se posicionó en forma líder en la venta de cosechadoras aunque en los últimos años amplió la gama de productos comercializados ofreciéndole una mayor

estabilidad en el flujo de ingresos a lo largo del año. Durante el año 2022 Boglich se posicionó en el 55% del Market Share en Cosechadoras y un 35% en tractores en la zona de influencia.

Fiduciario: 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 I - Características de la cartera

Resumen de la cartera

Valor Nominal USD:	5.304.234
Valor Fideicomitido USD:	4.784.824
Cantidad de operaciones:	230
Cantidad de libradores:	98
Plazo original promedio ponderado (meses)	5,85
Plazo remanente promedio ponderado (meses)	13,55
<u>Fuente: FIX</u>	

Anexo II - Origenación y administración de los créditos

FSB posee como política general la financiación de las ventas de maquinaria. Todo proceso se inicia con una nota de pedido entre el cliente y el vendedor de FSB. Se puede decir que hay dos tipos de líneas, aquellas financiaciones de maquinaria nueva donde se realiza en forma compartida con JD y las financiaciones de maquinaria usada a cargo de Boglich.

Autorizaciones de las Financiaciones

Maquinaria Nueva:

En este caso la financiación se realiza en forma compartida con JD. Se pone en conocimiento a JD de la nota de pedido del cliente. El analista de gestión de créditos debe enviar al cliente un listado de requerimientos de información que proporciona JD para que se realice el análisis y evaluación de crédito.

En estos casos la evaluación y aprobación del crédito es realizada por JD quien informará su aprobación o denegación. En caso de aprobación, JD informará vía mail las condiciones de la financiación para su implementación.

Como es habitual en este tipo de venta de maquinarias, es común la recepción de equipos usados como parte de pago de la transacción. La posterior venta de estas máquinas usadas recibidas por parte de FSB forman parte de estas políticas de financiación.

Esta financiación requiere la entrega de un porcentaje como pago contado, estableciendo como máximo a financiar el 60% del valor de la venta. En cuanto a las garantías y avales, como regla general se reciben pagares y en forma de excepción una prenda sobre los equipos vendidos.

Maquinaria Usada:

En este caso la financiación la realiza FSB y no interviene JD. El vendedor con la nota de pedido y CUIT consulta con el gerente de ventas sobre la potencial venta de esa unidad y el administrativo de ventas evaluará la situación crediticia del potencial comprador en el sistema financiero en BCRA, Nosis u otra opción. Si el cliente se encuentra en condiciones generales financieras aptas para contraer crédito, el administrativo de ventas se lo informa al vendedor y al gerente de ventas para terminar de desarrollar la operatoria.

Los criterios de aceptación son los siguientes:

- Situación 1 en las centrales de riesgo crediticio
- Sin cheques rechazados por falta de fondos suficientes en los últimos 2 años "sin rescatar". No se considerarán a los fines de este punto los cheques rechazados por falta de fondos suficientes cuya fecha de rechazo haya operado dentro del período transcurrido entre el 20.03.2020 y el 15.04.2020.
- No se encuentran en concurso, acuerdo preventivo extrajudicial, ni cuentan con pedidos de quiebra.
- Antigüedad mínima de 1 año.

En caso de avanzar, el vendedor le informará al analista de gestión de créditos para que gestione ante el cliente el pedido de información (formulario de solicitud del crédito, últimas dos declaraciones de ganancias, constancia de inscripción de Ingresos Brutos en caso de corresponder, manifestación de bienes y deudas actualizada, copia de títulos de propiedad de inmuebles rurales en el caso de créditos mayores a \$ 5.000.000, copia de contratos de arrendamientos vigentes, copia de DNI de titulares y cónyuges, formulario de certificación de ventas anuales y número de cuenta, Banco, sucursal y CBU).

Luego de recibida la documentación, el analista de gestión de créditos realizará una evaluación e informará al gerente de ventas las conclusiones y su opinión favorable o no sobre el crédito solicitado.

En caso de que falte información solicitada al cliente, el gerente de ventas podrá generar una excepción si considera que no es relevante para la toma de decisión o porque es un cliente con antecedentes dentro de la compañía.

Otras evaluaciones a realizar son revisar la historia del cliente dentro de la empresa en cuyo caso se evaluará antecedentes de pago y cuenta corriente dentro de FSB.

En el caso de requerir referencias comerciales, el administrativo de ventas en conjunto con el vendedor se encargarán de relevar esa información que puede ser de utilidad.

Con la aprobación del gerente de ventas se avanzará en la confección del Boleto de Venta con todas las condiciones de venta de la operación y se contactará al cliente para la firma del mismo

Modalidades de pago:

Las cobranzas de maquinarias se realizan en la casa central en forma directa (Santa Teresa). Los instrumentos de cobro son los siguientes: efectivo (pesos o dólares), transferencia bancaria y emisión de cheques propios o endoso de cheques emitidos por terceros (cheque físico o echeq con vencimiento de hasta 180 días). Las facturas y pagarés están instrumentadas en USD pero el pago puede realizarse en pesos para lo cual se asume el tipo de cambio cotización BNA Billete tipo vendedor del día hábil anterior al pago. Los pasos para el pago son los siguientes:

- Se realiza una llamada telefónica a clientes con obligaciones a vencer, entre 30 y 45 días antes de la fecha. Esta gestión es coordinada por el responsable de cobranzas.
- En caso de que la respuesta fuese afirmativa, se coordina la visita o la manera en hacer llegar el pago, ya sea en la sucursal más cercana, por correo, visita cobrador, visita del vendedor en caso de que se encuentre cerca.
- En caso de que en el momento de la llamada el deudor no esté en condiciones de cancelar, se coordina un nuevo llamado o visita por parte del cobrador.
- El responsable de cobranzas tiene reuniones semanales de coordinación con los cobradores para definir las cobranzas de las semanas y las visitas programadas con los clientes.
- Si a un cliente le surge la posibilidad de adelantar una cuota, se especifica la manera en que lo hará efectivo y en caso de corresponder se le efectuará la quita de intereses.
- Llegada la fecha acordada en el punto anterior, el cliente procede a hacer pago de lo adeudado, de no contar con los fondos se establece una fecha aproximada donde tendrán los mismo. Llegado ese día cancela la cuota correspondiente con los ajustes pertinentes, por tipo de cambio e intereses.
- Si no puede cancelar la obligación se solicita al vendedor interviniente para que se contacte con el cliente para verificar la situación en la cual se encuentra y luego el vendedor informa la situación al responsable de cobranzas.
- El responsable de cobranzas, el asesor Legal y gerente de ventas se reúnen para tratar el tema en particular y resolver que opciones hay para ofrecer al cliente que entró en mora. Al cliente que entre en mora que se encuentra dispuesto a realizar el pago, se le ofrecerán todas las herramientas de financiación posibles. Al cliente que entre en mora y no demuestra disposición al pago se deriva la gestión al asesor legal

En aquellos casos que no se pudo efectivizar el pago, se puede ofrecer una refinanciación de deuda que se realiza desde el área de cobranzas, gerencia de ventas y asesor legal.

Si la imposibilidad de pago del cliente fuera por un plazo corto, se le otorga un plazo adicional. Si la dificultad fuera mayor, generalmente por causas externas como problemas climáticos de inundación o sequía, en la medida que haya buena voluntad por parte del cliente se analiza y se otorga una refinanciación de esa cuota, acordando un plazo mayor.

De observarse una conducta más complicada del cliente, o de no cumplir con el plazo adicional otorgado, se procede a la intimación formal mediante carta documento y en ese caso se analizará con el Asesor Legal los próximos pasos para definir si luego de la carta documento se puede lograr una refinanciación formal con reconocimiento de deuda y fijar plazos formales

En caso de que no se logre avanzar con el cobro de la deuda y agotados los pasos mencionados precedentemente, se eleva los antecedentes y documentación al Asesor Legal que comienza en primer lugar con la gestión extrajudicial, revisión de los antecedentes y comunicación

formal con el cliente, interactuando con el Responsable de Cobranzas. De no prosperar la gestión se debe proceder a la gestión judicial, actuando sobre las garantías/pagarés en poder de la empresa.

Se realiza un análisis de la información enviada por el cliente junto con Nosis Sociedad y Nosis Socios principales y un análisis de la situación general económica/financiera de la empresa.

Anexo III - Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el **14 de julio de 2023**, confirmó las siguientes calificaciones preliminares a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) y Certificados de Participación (CP) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Boglich IV:

Clase	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
VDF A por hasta VN USD 3.461.820	AAAsf(arg)	Estable	AAAsf(arg)	Estable
VDF B por hasta VN USD 643.558	Asf(arg)	Estable	Asf(arg)	Estable
CP por hasta VN USD 679.446	BB+sf(arg)	Estable	BB+sf(arg)	Estable

Categoría AAAsf(arg): “AAA” nacional implica la máxima calificación asignada por FIX en su escala de calificaciones nacionales del país. Esta calificación se asigna al mejor crédito respecto de otros emisores o emisiones 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 BBsf(arg): “BB” nacional implica riesgo crediticio relativamente vulnerable respecto a otros emisores o emisiones del país. Dentro del contexto del país, el pago de estas obligaciones financieras implica cierto grado de incertidumbre y la capacidad de pago en tiempo y forma es más vulnerable al desarrollo de cambios económicos adversos.

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

Fuentes de información: Las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el originante de carácter privado a mayo 2023 y la siguiente información pública:

- Programa Global de Valores Fiduciarios “BOGLICH” disponible en www.cnv.gob.ar.
- Prospecto y Contrato de Fideicomiso Preliminar del Fideicomiso Financiero Boglich IV.
- Opinión legal preliminar sobre la constitución del fideicomiso.

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

Informes relacionados:

- [Banco Macro S.A.](#)
- [Impacto del COVID-19 en las Finanzas Estructuradas, Mar.30, 2020](#)

Disponibles en www.fixscr.com

Determinación de las calificaciones: Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores (disponible en www.fixscr.com o en www.cnv.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 calificador- ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

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

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

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

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

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