

HAB IV

Fideicomiso Financiero

Estructura de capital

Clase	Calificación	Perspectiva	Monto		Cupón (%)	Vencimiento final legal ^b
			hasta VN USD	MC ^a		
VDF A	AA+sf(arg)	Estable	5.648.827	33,74%	Fija: 3,00%	Ago/2024
VDF B	Asf(arg)	Estable	900.000	23,19%	Fija: 4,00%	Ago/2024
VDF C	CCsf(arg)	NA	1.565.006	4,52%	Fija: 2,00%	Feb/2025

VDF: Valores de Deuda Fiduciaria – USD: Dólares Estadounidenses – MC: Mejoras crediticias – a)

Incluye sobrecolateralización y fondo de liquidez.

Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador a Julio de 2022. 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 9 deudores más concentrados (29,8% de la cartera fideicomitada) mientras que los VDFB soportan el incumplimiento de los principales 5 deudores (18,5% de la cartera fideicomitada). Los VDFC no soportan el estrés de ningún deudor. Los niveles de estrés aplicados y las mejoras crediticias de los VDF son consistentes con las calificaciones asignadas.

Pago de los créditos mediante canje de granos: el 70,3% del valor nominal de los créditos transferidos al fideicomiso está constituido por créditos pagaderos en granos (canje). Se pondera el hecho de que gran parte de la cartera tenga estipulado este medio de pago dado que se minimiza el riesgo de morosidad. No obstante, el fideicomiso deberá recibir efectivo por lo que se ceden los derechos de cobro bajo los contratos de canje y contratos de venta con exportadores para garantizar la liquidez y en caso de no poder ejecutarse, se dispone de pagarés emitidos por HAB para cubrir este riesgo de agente administración.

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 valores fiduciarios 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. 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 regulaciones para el cobro de los activos.

Importantes mejoras crediticias: los VDFA poseen una sobrecolateralización del 33,52%, los VDFB del 22,93% y los VDFC del 4,52%. Se trata de una estructura totalmente secuencial, fondo de gastos, liquidez, cláusulas gatillo y adecuados criterios de elegibilidad que limitan la concentración de deudores dada su naturaleza revolving.

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

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

Informe Preliminar

Índice

	pág.
Factores relevantes de la calificación	1
Sensibilidad de la calificación	2
Resumen de la transacción	2
Riesgo Crediticio	2
Riesgo de Estructura	6
Riesgo de Mercado	7
Riesgo Legal	7
Limitaciones	8
Descripción de la Estructura	8
Antecedentes	9
Anexo I: Política de originación	11
Anexo II: Política de cobranza	14
Anexo III: Descripción de la transacción	16
Anexo IV: Dictamen de calificación	17

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
 Lucas Medina
 Analista
lucas.medina@fixscr.com
 +54 11 5235 8144

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
 Analista Principal

Fideicomiso Financiero HAB IV – Resumen

Fiduciario:	Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.
Fiduciante:	Héctor A. Bertone S.A.
Organizador:	Worcap S.A.
Administrador:	Héctor A. Bertone S.A.
Administrador sustituto:	FyO Acopio S.A.
Agente de cobro	Héctor A. Bertone S.A.
Agente de custodia:	Centibox S.A.
Títulos a emitir:	Valores de Deuda Fiduciaria
Moneda de emisión:	Dólares (USD)
Monto de emisión:	USD 8.113.833
Moneda de integración y pago:	Pesos (\$)
Activo subyacente:	Facturas comerciales
Tipo de cartera:	Revolving
Agente de control y revisión:	Ignacio Manuel Valdez
Agente de control y revisión suplente:	Mónica Beatriz Pinther
Colocadores:	Rosental S.A.; StoneX Securities S.A.; Banco Supervielle S.A.; Agentes de Negociación del Mercado Argentino de Valores S.A.
Asesor legal:	Nicholson y Cano Abogados
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	

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.

Resumen de la transacción

Héctor A. Bertone S.A. (HAB o el fiduciante) cederá a Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. (Rosfid o el fiduciario) créditos comerciales derivados de la venta de insumos a productores agropecuarios instrumentados en facturas y remitos, denominadas en dólares estadounidenses (dólares o USD) pero pagaderos en pesos (\$), o en granos, al tipo de cambio aplicable. El valor nominal a la fecha de corte (31.08.2022) es de USD 8.497.538. De no mediar un evento especial, la cobranza neta será aplicada a la compra de nuevos créditos (revolving) a su valor nominal. En contraprestación, el fiduciario emitirá valores fiduciarios con distintos derechos sobre el flujo de fondos. 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 y contará con los siguientes fondos: i) de liquidez y, ii) 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).

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 HAB desde enero de 2018 hasta julio de 2022 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: 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 fijo 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%.

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

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 (29,8% de la cartera fideicomitida) mientras que los VDFB soportan el incumplimiento de los principales 5 deudores (18,5% de la cartera fideicomitida). Los VDF C no soportan el estrés de ningún deudor. Los niveles de estrés aplicados y las mejoras crediticias de los VDF son consistentes con las calificaciones asignadas.

Los VDFC 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.

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 HAB.

Los bienes fideicomitados son los créditos cedidos y a cederse instrumentados mediante facturas y remitos denominadas en dólares pero pagaderos en pesos, o en granos, al tipo de cambio aplicable, los cuales fueron originados por el fiduciante en operaciones de ventas de insumos a productores agropecuarios. Las facturas a pagarse en moneda utilizan el tipo de cambio vendedor billete y los créditos pagaderos en granos el tipo de cambio vendedor divisa, ambas cotizaciones informadas por el Banco de la Nación Argentina (BNA) y vigentes al día de cancelación de los créditos.

FIX opina que el riesgo de descalce de moneda se encuentra mitigado, ya que el tipo de cambio de pago de servicios de los valores fiduciarios 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. 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 regulaciones para el cobro de los activos.

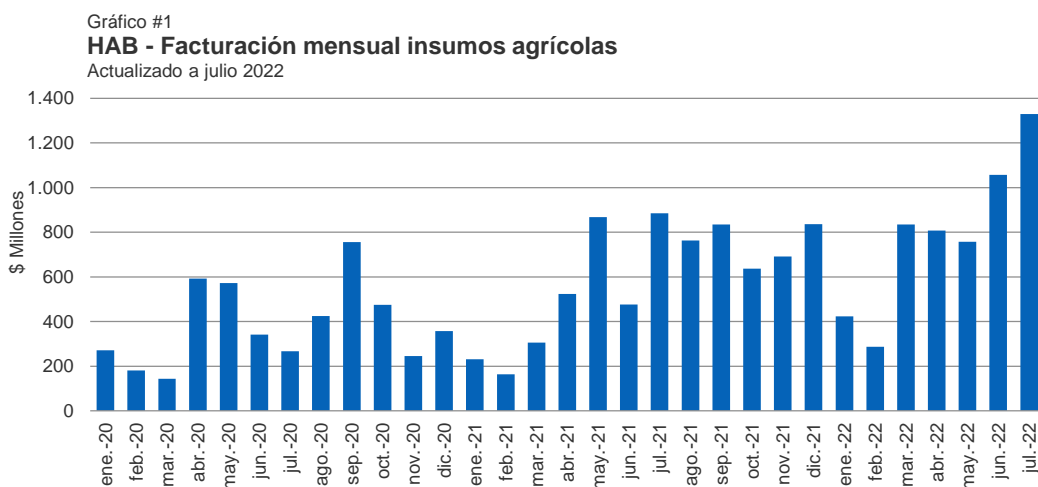
En caso de recibirse cheques de pago diferido en concepto de pago, los mismos serán endosados y transferidos a la cuenta fiduciaria dentro de los 3 días hábiles de percibidos. De existir un saldo pendiente, el mismo se reclama como impago.

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;
- iii. No sean producto de ninguna refinanciación;
- iv. Los deudores no se encuentran en concurso, acuerdo preventivo extrajudicial, ni cuentan con pedidos de quiebra;
- v. Los deudores han desarrollado sus actividades por un plazo no menor a 1 año;
- vi. La participación de cada deudor no puede superar el 5% del valor nominal de la cartera fideicomitida tanto al momento de la cesión inicial como en cada fecha de nueva adquisición;
- vii. La participación de los 5 deudores más concentrados no puede superar el 18,5% del valor nominal de la cartera fideicomitida tanto al momento de la cesión inicial como en cada fecha de nueva adquisición;
- viii. La participación de los 8 deudores más concentrados no puede superar el 27% del valor nominal de la cartera fideicomitida tanto al momento de la cesión inicial como en cada fecha de nueva adquisición.

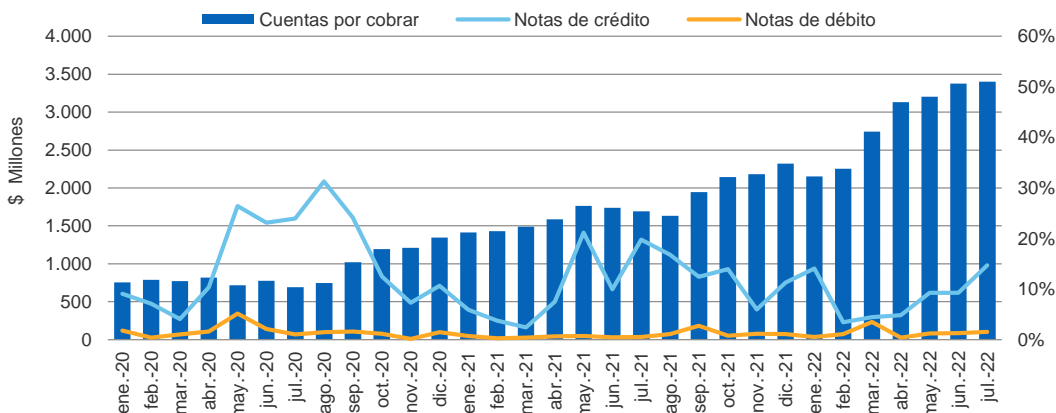
Desempeño de los activos: Héctor A. Bertone S.A. se dedica principalmente a la comercialización de agroquímicos, fertilizantes, nutrición animal y semillas, entre otros. Además, ofrece servicios de acopio.

En el gráfico #1 se detalla la facturación mensual en pesos de HAB 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.



Fuente: FIX en base a información de HAB

Gráfico #2
HAB - Cuentas por cobrar, NC y ND
Actualizado a julio 2022



Fuente: FIX en base a información de HAB

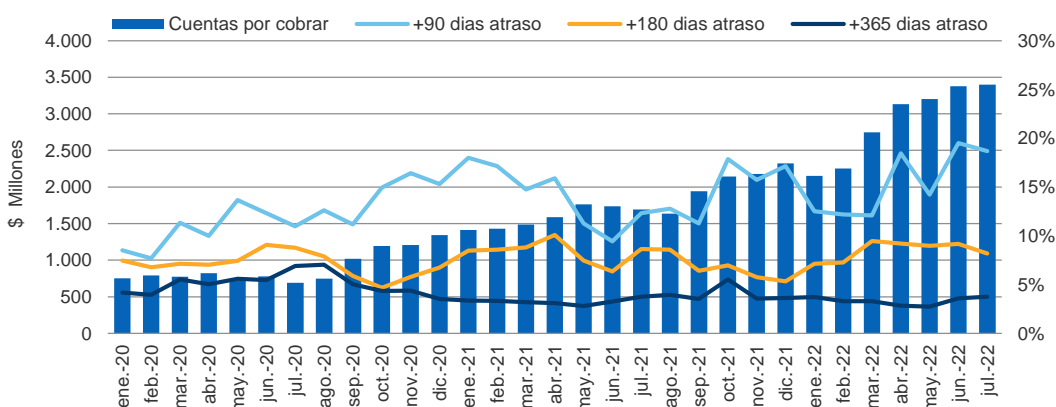
En el gráfico #2 se observa el crecimiento de las cuentas por cobrar está en línea con el incremento de las ventas. Respecto de las Notas de Crédito (NC) las mismas son altas y se deben fundamentalmente a la operatoria de pago en granos. En esta operatoria, el nacimiento del hecho imponible del Impuesto al Valor Agregado (IVA) se da al momento de la entrega del grano, por eso HAB al momento de la venta emite una factura sin IVA, luego, al momento de la entrega del grano, hace una NC que cancela la factura original y genera una nueva factura con el IVA correspondiente. 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 la cartera posee un buen comportamiento considerando el desempeño de la cartera con más de 180 días de atraso 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 HAB.

Riesgo de Contraparte: la administración y cobranza de las facturas se encuentra a cargo del fiduciante. Durante el período de revolving, HAB 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, HAB 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 ['AAA(arg)/A1+(arg)/Estable']. En el período de revolving pleno el fiduciante procederá de igual forma con respecto a los nuevos créditos fideicomitidos.

Gráfico #3
HAB - Cumplimiento cartera
Actualizado a julio 2022



Fuente: FIX en base a información de HAB

Respecto de los créditos pagaderos en granos, en forma previa al vencimiento de cada factura, HAB: i) notificará a los deudores para que realicen la entrega dentro del plazo pactado, 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 COFCO y Bunge 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. Asociado a la cobranza mediante granos, se ceden los derechos de cobro bajo los contratos de canje y contratos de venta con exportadores para garantizar la liquidez. Asimismo, a los fines de garantizar la obligación del fiduciante de realizar la liquidación de granos, HAB ha librado pagarés en dólares en favor del fiduciario. Tales pagarés solo podrán ser ejecutados en caso de: (i) los deudores de los créditos pagaderos en granos hayan abonado los mismos y el fiduciante no hubiera realizado la venta bajo el correspondiente contrato de venta con exportadores, (ii) el fiduciante no haya depositado en la cuenta fiduciaria su equivalente en pesos dentro de los 3 días hábiles de acreditados los mismos en una cuenta del fiduciante por los exportadores, de no haberlos transferido a la cuenta fiduciaria en forma directa, o (iii) los exportadores no hayan depositado los fondos de la liquidación de los granos en la cuenta fiduciaria o en la cuenta del Fiduciante. La ejecución de los pagarés en garantía por los créditos pagaderos en granos se efectuará por hasta los montos efectivamente adeudados.

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 fideicomitida 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 fideicomitida, lo que es consistente con los escenarios de estrés y las calificaciones asignadas.

Riesgo de Estructura

La cesión inicial de los créditos se realizará a su valor nominal. 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 las facturas en dólares estadounidenses y una vez deducida de la cobranza los importes necesarios para 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 nominal en dólares estadounidenses.

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%.

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 al equivalente de USD 6.000 (salvo que el fondo haya sido utilizado); ii) de gastos por \$ 4.000.000. 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 de 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 fideicomitidos 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 VDFA y VDFB se producirá en agosto de 2024, mientras que los VDFA vencerán a los 180 días siguientes del vencimiento de los VDFA y VDFB (febrero 2025).

Riesgo de Mercado

FIX opina que el riesgo de descalce de moneda se encuentra mitigado, ya que el tipo de cambio de pago de servicios de los valores fiduciarios 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 valores fiduciarios será el que establezcan las regulaciones para el cobro de los activos.

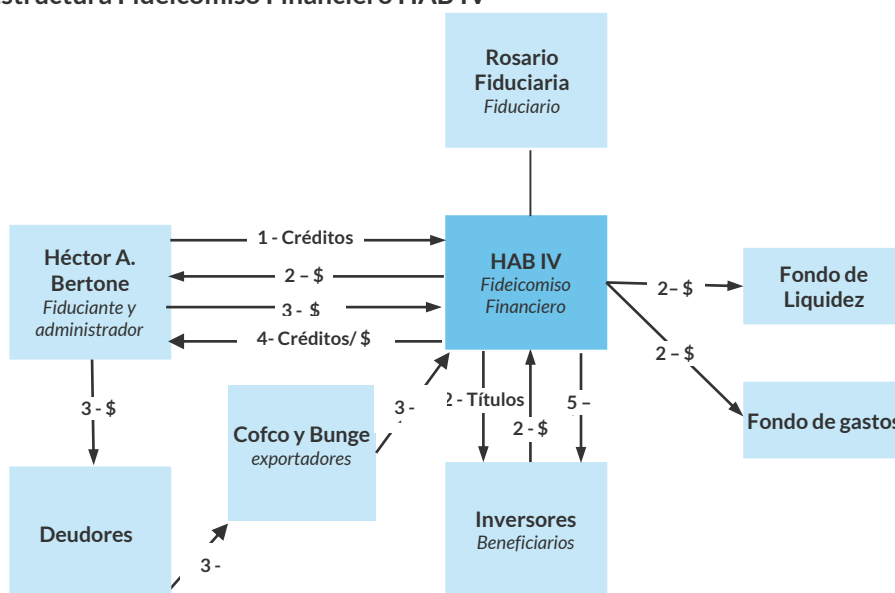
No existen riesgos de mercado que afecten específicamente a la estructura bajo calificación. Sin embargo, los efectos económicos-financieros resultantes de las medidas que se tomaron para contener la propagación del virus COVID19 fueron importantes. Al respecto, la información anteriormente analizada 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.

Riesgo Legal

Tanto Héctor A. Bertone S.A. como Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. están constituidas bajo las leyes de la República Argentina. Los VDF, objetos de las presentes calificaciones, son obligaciones del fideicomiso financiero constituido a tal efecto.

De acuerdo con los artículos 1685 a 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.

Estructura Fideicomiso Financiero HAB IV



Fuente: FIX en base a los documentos de emisión

Limitaciones

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

Descripción de la Estructura

HAB cederá a Rosfid créditos comerciales derivados de la venta de insumos a productores agropecuarios instrumentados en facturas y remitos, denominadas en dólares estadounidenses (dólares o USD) pero pagaderos en pesos (\$), o en granos, al tipo de cambio aplicable. El valor nominal a la fecha de corte (31.08.2022) es de USD 8.497.538.

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 con distintos derechos sobre el flujo de fondos. 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 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.

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	Fija: 3%	May/2024	Ago/2024
VDFB	Subordinado	Estimado: capital e interés	Mensual	Fija: 4%	May/2024	Ago/2024
VDFC	Subordinado	Estimado: capital e interés	Mensual	Fija: 2%	May/2024	Feb/2025

Fuente: FIX en base a los documentos de emisión

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 VDFA y VDFB se producirá en agosto del 2024, mientras que los VDFC vencerán a los 180 días siguientes del vencimiento de los VDFA y VDFB (febrero 2025).

Mejoras crediticias: la sobrecolateralización real medida contra capital cedido de los VDFA es del 33,52% y del 22,93% 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 limitan la concentración de deudores.

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%.

Clase	Sobreintegración inicial	Mejora crediticia inicial
VDF A	33,52%	33,74%
VDF B	22,93%	23,19%
VDF C	4,52%	4,52%

Fuente: FIX

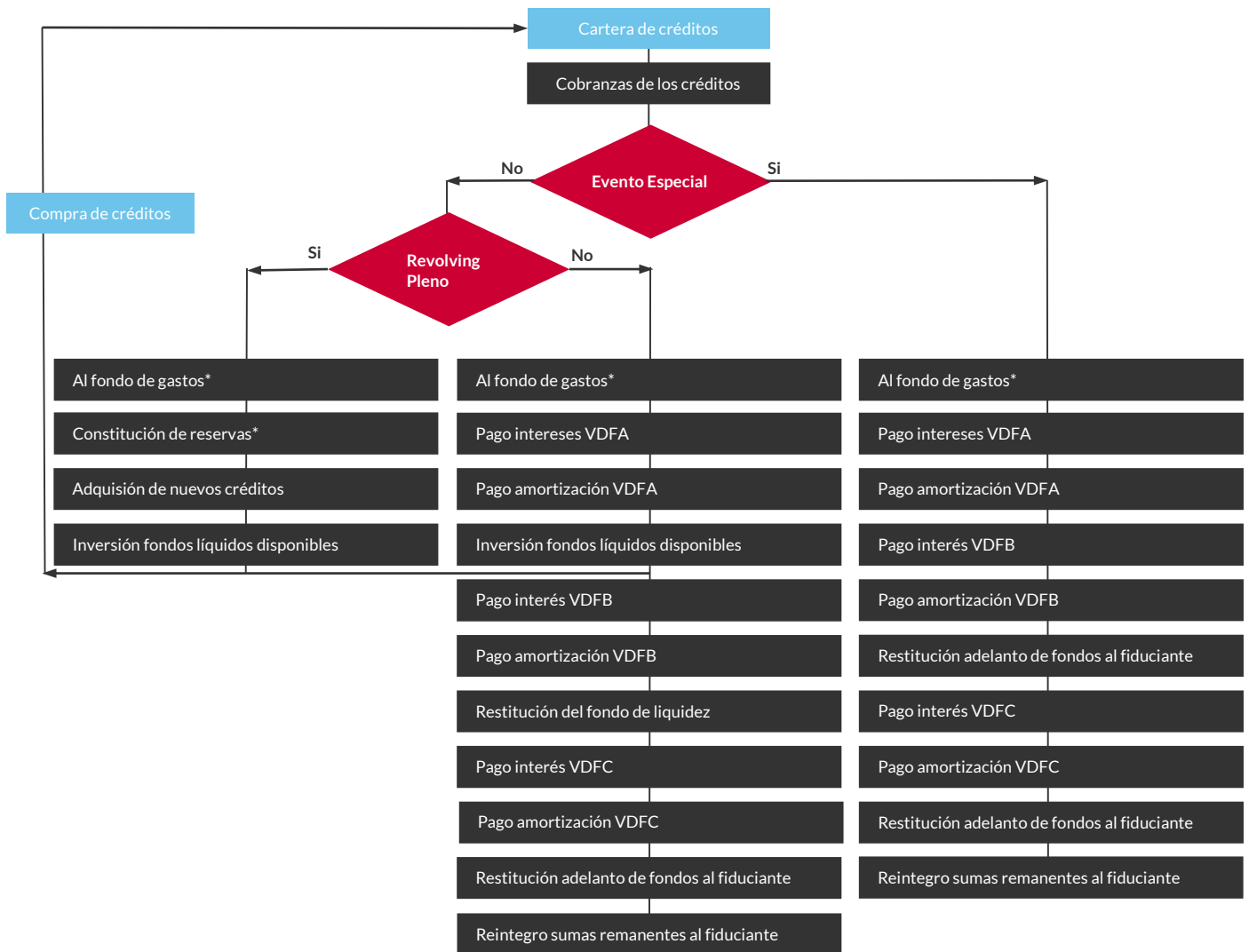
Clase	Fondo de liquidez
Inicial	\$ 28.244; luego de pagado el primer servicio será
VDF A	2,0x (veces) el próximo servicio de interés de los VDFA
VDF B	2,0x los intereses devengados durante un mes de los VDFB

Fuente: FIX en base a documentos de emisión

La estructura contará con un fondo de liquidez y de gastos mencionados en el apartado de “Riesgo de Estructura” lo que le agrega una mejora crediticia adicional a la transacción.

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 cualquiera de los destinos preestablecidos cuando no existieren saldos impagos respecto del destino que le anteceda, en el orden de prelación y subordinación indicado.

Cascada de Pagos del Fideicomiso Financiero HAB IV



*de corresponder

Fuente: FIX en base a documentos de emisión

Antecedentes

Fiduciante: Héctor A. Bertone S.A. (HAB) es una compañía familiar fundada en 1973 que se dedica principalmente a la comercialización de agroquímicos (contribuyen en un 48% de las ventas totales), ventas de semillas (25%) y las ventas de fertilizantes (5%), entre otros. También realiza servicios de consultoría agropecuaria (mediante un software que utiliza datos geoespaciales y machine learning llamado Auravant) y acople de mercaderías. Actualmente

cuenta con un depósito automatizado de 1.200 metros cuadrados y una planta de acopio de granos con una capacidad de 15.000 toneladas.

A agosto de 2021, su planta principal se encuentra en la localidad de Villa María, provincia de Córdoba, teniendo más de 15 sucursales, todas en la provincia de Córdoba y 22 agrónomos que brindan asesoramiento técnico en la región. Cuenta con un área de influencia de 3.093.028 hectáreas, localizados en el centro y sudeste de la provincia como las mayores regiones 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- Política de Originación

Alta de Nuevos Clientes

Es responsabilidad del analista dar de alta en el sistema al cliente y del vendedor o administrativo de sucursal el envío de la documentación necesaria para poder llevar a cabo el alta de clientes. Previo a la habilitación de cualquier línea se consulta:

- NOSIS.
- Comprobante de CUIT de la sociedad.
- Comprobante de Inscripción en Ingresos Brutos.
- Inscripción Registro Operadores de Granos.

Adicionalmente se deberá solicitar la siguiente documentación en caso de que el cliente opte por entregar cereal:

- Fotocopia de título de propiedad del inmueble afectado a la explotación agropecuaria.
- En caso de arrendamiento: Fotocopia de contrato de alquiler con firma certificada ante Escribano Público.

Una vez revisada la documentación por el analista junto al Supervisor del Área, se procede a habilitar la línea de créditos.

Créditos menores a USD 10.000: bastará con el envío de la reseña histórica a completar por el vendedor con la siguiente información:

- Datos personales.
- Referencias bancarias y comerciales.
- Información de siembra.
- Detalle de bienes y deuda bancaria.

Créditos mayores a USD 10.000: se debe adicionar información contable e impositiva, siendo necesaria la presentación de la siguiente documentación:

- Reseña del Cliente.
- Comprobante de CUIT.
- Comprobante de Inscripción en Ingresos Brutos.
- Comprobante de Exención en Percepción Ingresos Brutos.
- Nombre de los socios de la sociedad y sus CUIT o DNI.

Documentación solicitada

Personas humana:

- Fotocopia de DNI
- Manifestación de bienes
- 12 Últimas DDJJ de ventas –o Detalle de ventas
- Última DDJJ de Ganancias
- Fotocopia Simple de los títulos de propiedad de los bienes declarados (el envío de los mismos no es obligatorio para la evaluación de la carpeta de crédito pero puede ser requerido por Créditos dependiendo de monto de crédito, historia o necesidad de verificación).
- Según el monto de crédito se puede solicitar plan de cultivos.

Persona jurídica:

- 2 Últimos ejercicios contables (estados contables).
- Detalle de ventas y deudas bancarias.
- Última DDJJ de Ganancias
- Estatuto Social

- Para ampliación de líneas para Sociedades se puede solicitar manifestación de bienes de los socios.
- Según el monto de crédito se puede solicitar plan de cultivos.

En todos los casos, el analista de créditos deberá expedirse sobre la misma dentro de las 48 horas de recibido el formulario de apertura.

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

Consideraciones para el análisis

- a) Opinión Comercial: El Vendedor da su opinión sobre el cliente, capacidad de cumplimiento compromisos del cliente y su conocimiento del mismo
- b) Riesgo Cliente: se verifican entre otros aspectos, los siguientes:
 - i. Documentación completa
 - ii. Garantías en favor de HAB
 - iii. Referencias comerciales
 - iv. Años que opera con HAB: Se establecerá con esta medición el grado de compromiso e identificación con la Organización
 - v. Historia de Pagos c/HAB: Se medirá en este punto la capacidad del solicitante de cumplir con los compromisos asumidos, de acuerdo con los registros anteriores en la empresa.
 - vi. Evaluación del Negocio
 - vii. Antigüedad en el Mercado Se medirá el grado de compromiso del solicitante con su actividad y la trayectoria en el mercado.
- c) Riesgo geográfico: Se consideran las características generales de las zonas donde trabaja (rindes históricos; topografía; clima y calidad del suelo)
- d) Riesgo Cultivo: Se analizará la situación general del tipo de cultivo a realizar por el cliente, considerando variables como clima; precio de commodities; recurrentes retrasos en las cosechas; rendimientos; almacenamiento y comercialización.
- e) Análisis del negocio: Se analiza el negocio desde el punto de vista de la estructura del productor / empresa, ha. sembradas, eficiencia comercial, y proyección económica y financiera, si toma seguros de riesgo climático, campos propios o arrendados, efectuando una estimación de rentabilidad y emite una opinión sobre la sustentabilidad del negocio y un análisis de la composición de su cartera de clientes.
- f) Análisis económico-financiero

Límite de crédito

El límite de crédito es la máxima exposición crediticia que un cliente pueda tener con HAB. El mismo se compone de la siguiente manera:

- + Facturas impagas en cuenta corriente del cliente.
- + Adelantos de fondos pendientes de cancelar.
- + Notas de pedido pendientes de facturar.
- + Todos los cheques propios del cliente que se hallen en cartera pendiente de acreditarse.
- + Todos los cheques de tercero entregados por el cliente que se hallen en cartera pendiente de acreditarse.
- + Pedidos a entregar.
- Facturas anticipadas y ya abonadas pendientes de remitir.

Garantía de la deuda financiada

Por cada línea de crédito, deberá firmarse un pagaré.

Personas físicas: debe estar firmado por el titular y, según lo determine el área de crédito, puede firmar adicionalmente algún garante en caso de que el titular no pueda demostrar solvencia para afrontar el monto financiado.

Personas jurídicas: debe estar firmado por el socio gerente por la sociedad y todos los socios a título personal (o al menos el socio más solvente).

Revocación de límite de crédito – causas

- Cliente inactivo durante plazo mayor a 12 meses o su límite de crédito no fue actualizado en más de un año.
- Cliente que no haya actualizado documentación.
- Cliente con saldo vencido mayor a 60 días.
- Cliente vencido en su cuenta corriente consistentemente.
- Cliente que, estando vencido en su cuenta corriente, no haya refinanciado su deuda satisfactoriamente.
- Cliente que, pagando con atraso en su cuenta, se niegue a abonar punitorios.
- Cliente que, en el transcurso del año, tenga rechazados dos o más cheques.

Anexo II - Política de Cobranza

La modalidad de pago siempre se pacta de antemano al momento de la facturación.

Al momento del vencimiento, en caso de que el cliente por alguna razón no pueda cumplir con la forma de pago pactada, se realiza una nota de crédito y se procede a re-facturar consignando la nueva modalidad de cancelación (ya que los precios pueden variar según la condición de pago consignada).

Informes periódicos de situación de deudores

- Resúmenes de cuenta: Cada 15 días, los analistas deben remitir a los vendedores y administradores de sucursal información acerca del estado de deuda vencida y a vencer.
- Información quincenal interna: Cada 15 días, se presentará la deuda total de la empresa, donde debe suministrarse al Comité la información de los saldos de cuentas corrientes.
- En cada reunión programada, el Supervisor de Créditos y Cobranzas debe suministrar la siguiente información:
 - Deudas vencidas con más de 60 días de atraso independientemente del monto.
 - Deudas vencidas mayores a USD 100.000, independientemente del tiempo de atraso indicando las acciones realizadas, recomendaciones.
 - Deudas del Área Proveedores y Granos con más de 30 días de vencido y cuya cobranza este demorada.
 - Se realizan dos previsiones al mes, para las que se considera:
 - Lo vencido.
 - Lo a vencer en el corto plazo.
 - Compromiso de instrumentación por tipo de negocio (a vencer mediano, largo plazo).

El Supervisor de Créditos y Cobranzas evalúa mensualmente la performance de lo provisionado y lo cobrado realmente y se informa al comité, analistas, vendedores y sucursales.

Modalidades de cobro

Cobranza a través de cheques de pago diferido o cheques corrientes: al momento de la entrega del cheque por parte del cliente, se procede a realizar un recibo de ingreso (provisorio o definitivo, según corresponda) detallando los datos del mismo (banco, sucursal, número, fecha de acreditación, fecha de vencimiento e importe).

El pago mediante cheque admite, a su vez, dos modalidades:

- Tipo de Cambio Fijo (no genera diferencias de cambio): El cliente opta por asumir el costo de una tasa de interés tal que le permite fijar el tipo de cambio y pesificar la operación. Al momento del pago, el cheque que se recibe se aplica a la factura correspondiente al tipo de cambio pactado (que será el vigente al día en que se recibe el cheque).
- Tipo de Cambio Abierto (puede generar diferencias de cambio): El cliente opta por cancelar la factura al tipo de cambio vigente al momento de la acreditación del valor. Puede dar lugar a diferencias de cambio entre la fecha de vencimiento de la factura y la fecha de acreditación del cheque.

Cobranza a través de transferencia bancaria: es equivalente a un pago en efectivo. Se ingresa el monto de la transferencia, banco y número de cuenta en donde se recibió la transferencia y se aplica el pago al tipo de cambio vigente al día en que concretó el pago. Al igual que la modalidad anterior, al momento de la transferencia por parte del cliente de los fondos, se procede a realizar un recibo de ingreso (provisorio o definitivo, según corresponda).

Cobranza a través de Canje: los contratos de Canjes con los clientes se celebran generalmente con precio "A Fijar" porque generalmente son negocios financiados y el cliente puede fijar precio hasta el último día hábil del mes anterior al vencimiento de la factura. Esto no descarta que el cliente quiera fijar automáticamente en el mismo momento su negocio futuro, es decir celebrar un contrato con precio "Fijo".

En el caso de que el cliente fije precio, se determina la cantidad de toneladas necesarias para cancelar la factura en función del precio establecido.

En caso de contratos con precio "A fijar", al momento de la facturación, el cliente firma un contrato canje con granos a fijar de "cantidad necesaria" y un pagaré por el monto total de las facturas. A través del contrato el cliente se compromete a entregar la cantidad de toneladas necesarias para cancelar los dólares detallados en el pagaré. El contrato tiene consignado una fecha de fijación de precio (30 días antes del vencimiento de la factura) y una fecha de entrega que es el mes en curso del vencimiento de la factura.

El precio que se utiliza para ponerle precio a los negocios de Soja, Maíz y Trigo, es el precio disponible informado por la exportación en el mercado disponible y en el caso de las fijaciones o negocios Forward, se toman los precios Forward publicados por la exportación, ya sean Bunge o Cofco.

En ambos casos, la calidad del cereal es determinada por los exportadores en la descarga y si difiere con el cliente, se mandan muestras directamente a las distintas Cámaras de Rosario y Córdoba, quienes son los que determinan el resultado final. El cliente se compromete a entregar grano calidad Cámara limpio y seco. En caso de que el grano no llegue con esta calidad y necesite algún tipo de acondicionamiento (secada, zaranda, etc) se realizan los servicios y corren por cuenta del cliente.

Una vez que el cliente entrega el grano, las liquidaciones deben reflejarse en la cuenta corriente del cliente en un plazo máximo de 10 días corridos para continuar con las gestiones.

Las ventas de los granos a los exportadores se realizan en el mismo momento que se realizan con el cliente, en espejo a las compras, es decir que no quedan abiertas las posiciones tomadas o compradas.

Los exportadores con los que se trabaja son Cofco y Bunge.

Anexo III - Descripción de la transacción

Resumen del Colateral

Características de la cartera

Valor nominal:	USD 8.497.538
Monto promedio por operación:	USD 26.066
Cantidad de documentos:	326
Cantidad de clientes:	171
Créditos por cliente:	1,9
Plazo original promedio (en meses)	15,5
Antigüedad Promedio (en meses)	3,5
Plazo remanente promedio (en meses)	12,0

Fuente: FIX

Anexo IV - 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 **22 de septiembre de 2022**, asignó las siguientes calificaciones preliminares a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero HAB IV:

Clase	Calificación	Perspectiva
VDF A por hasta VN USD 5.648.827	AA+sf(arg)	Estable
VDF B por hasta VN USD 900.000	Asf(arg)	Estable
VDF C por hasta VN USD 1.565.006	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 “-” 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 julio 2022 y la siguiente información pública:

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

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

Informes relacionados:

- [Impacto del Coronavirus en 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 calificadoras, 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 disseminación 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.