

Red Surcos V

Fideicomiso Financiero Informe Preliminar

| Índice | pág. |
|---|------|
| Calificaciones preliminares | 1 |
| Riesgo Crediticio | 2 |
| Modelo, aplicación de metodología e información | 2 |
| Análisis de Sensibilidad | 2 |
| Análisis de activos | 2 |
| Desempeño de los activos | 3 |
| Riesgo de contraparte | 4 |
| Riesgo de Estructura | 5 |
| Riesgo de Mercado | 5 |
| Riesgo Legal | 5 |
| Descripción de la Estructura | 5 |
| Estructura financiera | 6 |
| Mejoras crediticias | 6 |
| Aplicación de fondos | 7 |
| Antecedentes | 7 |
| Anexo A: Descripción de la transacción | 9 |
| Anexo B: Dictamen de calificación | 10 |

Calificaciones preliminares

| Clase | Monto hasta VN USD | Vencimiento Final (*) | Calificación | Subordinación | Perspectiva |
|------------------|----------------------|-----------------------|--------------|---------------|-------------|
| VDF A | USD 6.621.863 | Jul/2020 | A1+sf(arg) | 30,00% | No aplica |
| VDF B | USD 804.083 | Jul/2020 | A1sf(arg) | 21,50% | No aplica |
| VDF C | USD 1.371.672 | Jul/2020 | Bsf(arg) | 6,50 % | No aplica |
| Sobreintegración | USD 662.186 | No aplica | No aplica | No aplica | No aplica |
| Total | USD 9.459.804 | | | | |

VDF: Valores de Deuda Fiduciaria (*) La calificación aplica a la fecha de vencimiento legal de los VDF.

Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador y sus asesores a abril 2019. Estas calificaciones son provisionarias y están sujetas a la documentación definitiva al cierre de la operación. Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia, directa o indirecta, para comprar, vender o adquirir algún título valor. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

Resumen de la transacción

Red Surcos S.A. (el fiduciante) cederá al Banco CMF S.A. (el fiduciario) una cartera de facturas comerciales denominadas en dólares respaldadas por cheques de pago diferido (CPD) en garantía que son originadas por el fiduciante por compraventa de insumos agrícolas por un valor nominal a las fechas de selección de USD 9.459.804. En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos cedidos. La cascada de pagos será totalmente secuencial. La estructura contará con los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos.

Factores relevantes de la calificación

Elevado estrés que soportan los títulos: los VDFA soportan sin afectar su capacidad de repago, el incumplimiento de 8 deudores, mientras que los VDFB soportan el incumplimiento de 6 deudores y para los VDFC soporta el incumplimiento del principal deudor. Las calificaciones asignadas son consistentes con el estrés que soportan los títulos versus las pérdidas estimadas en el escenario base y la concentración por deudor.

Importantes mejoras crediticias: buen nivel de subordinación real para los VDFA del 30,0% y del 21,5% para los VDFB, mientras que para los VDFC es de 6,5%, la estructura de pagos totalmente secuencial, fondo de garantía y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos.

Cobranzas acumuladas: Al 10.07.2019 el fideicomiso posee cobranzas por USD 680.000 mil que representan un 10,3% del VDFA. Estas cobranzas acumuladas representan un 7,19% de la cartera total.

Capacidad de administración de la cartera: Red Surcos 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. La compañía se encuentra calificada en BBB(arg) Perspectiva Estable por FIX.

Descalce de monedas: si bien las facturas están denominadas en dólares son pagaderas en pesos y los VDF están denominados y serán pagaderos en dólares. El calce de monedas no es perfecto debido a que las conversiones se realizan con la cotización en dos fechas distintas. Esta contingencia está cubierta en parte por la flexibilidad de pago de los instrumentos hasta la fecha de vencimiento final.

Informes relacionados

RED SURCOS S.A. de Jun. 12, 2019

Disponibles en www.fixscr.com

Analistas

Analista Principal

Belén Carrera
 Analista
 +54 11 5235-8138
belen.carrera@fixscr.com

Analista Secundario

Soledad Reija
 Director Asociado
 +54 11 5235-8121
soledad.reija@fixscr.com

Responsable del Sector

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

Adecuado desempeño del fiduciario: Banco CMF S.A. demuestra una adecuada capacidad para desempeñarse como fiduciario de securitizaciones. La entidad se encuentra calificada en '3+FD(arg)' Perspectiva Estable por FIX basada en el soporte administrativo, de control, comercial y tecnológico proporcionado por su integración con el banco así como también la elevada experiencia del *management* dentro del mercado de capitales.

Sensibilidad de la calificación

Las calificaciones pueden ser afectadas negativamente en caso 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.

Evaluación

Riesgo Crediticio

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

La cartera de facturas comerciales puede ser afectada por el incumplimiento de los deudores. A tal efecto se consideró el estrés al vencimiento teórico de los cheques en garantía que respaldan cada una de las facturas cedidas al fideicomiso y se le aplicó distintos niveles de incumplimiento. Adicionalmente, se consideraron los gastos e impuestos que deba afrontar el fideicomiso durante su vida. El flujo de caja mensual resultante fue distribuido entre los valores fiduciarios de acuerdo a sus términos y condiciones.

Para determinar los niveles de incumplimiento se analizó el desempeño de la cartera de cheques y facturas comerciales de Red Surcos S.A desde enero 2016 hasta abril de 2019 y la concentración por cliente de la cartera cedida. La información fue provista por Red Surcos S.A y sus asesores. 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 que los VDFA pagarán una tasa de interés del 7,5% n.a., mientras que los VDFB pagarán una tasa de interés del 9,0% n.a y los VDFC una tasa de interés del 10,0% n.a.

El principal factor de análisis de esta cartera a securitizar es la concentración de la cartera por deudor dado que tiene mayor peso que los ratios de incobrabilidad, por ello FIX en el estrés de los VDF exige la cobertura del incumplimiento de una determinada cantidad de deudores dependiendo el rango de calificación asignado.

Los VDFA soportan, sin afectar su capacidad de repago, el incumplimiento de 8 deudores, mientras que los VDFB soportan el incumplimiento de 6 deudores y para los VDFC soporta el incumplimiento del principal deudor. Las calificaciones asignadas son consistentes con el estrés que soportan los títulos versus las pérdidas estimadas en el escenario base y la concentración por deudor.

Análisis de los activos: el principal riesgo crediticio de los VDF reside en la calidad de los créditos fideicomitados (incumplimiento y concentración de los deudores). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño de la cartera de Red Surcos S.A

Crterios relacionados

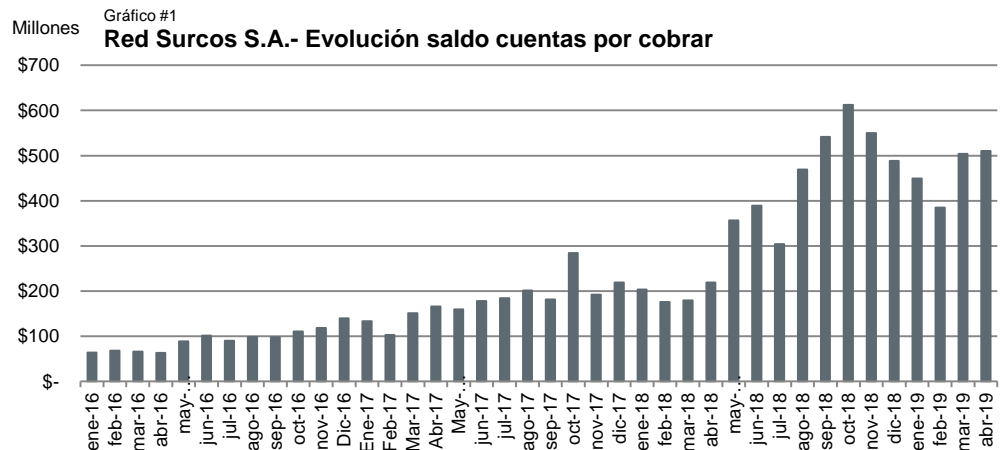
"Metodología de Calificación de Finanzas estructuradas" registrada ante Comisión Nacional de Valores

Los activos subyacentes se conforman de facturas comerciales denominadas en dólares respaldadas por cheques en garantía que son originadas por el fiduciante por compraventa de insumos agrícolas. Cabe destacar que dentro de las políticas de originación de Red Surcos se establece que la solicitud de financiación es recibida por un Ingeniero Agrónomo que asesora al cliente y eleva el pedido vía mail a la gerencia de créditos, con copia del mismo al gerente de la sucursal y al Presidente de Red Surcos. La primera operación que realice un cliente debe ser efectivamente cancelada antes de entregar la mercadería, asimismo todas las operaciones de financiación deben ser respaldadas con cheques y autorizadas por el Comité de Créditos.

Las facturas se encuentran denominadas en dólares, pero los cheques que respaldan las mismas están denominados en pesos al tipo de cambio del momento de la confección de la factura, por lo tanto al vencimiento de los CDP pueden surgir diferencias de tipo de cambio que serán compensadas con notas de débitos cuya cancelación debe ser manera inmediata. El plazo promedio actual de cancelación de las mismas es de 3,8 días.

Las facturas serán cedidas al fideicomiso bajo las siguientes condiciones: 1) los deudores se encuentran en situación 1 en la central de riesgo del Banco Central de la República Argentina (BCRA) a la última fecha disponible, 2) los deudores no sufrieron rechazos de cheques por falta de fondos en los últimos 2 años, que no hayan sido rescatados, 3) no son producto de ninguna refinanciación, 4) el 100% de los deudores representan una participación individual igual y/o inferior al 3% de la totalidad de los bienes fideicomitados, 5) el 100% de las operaciones cuentan con un cheque endosado a favor del fiduciario.

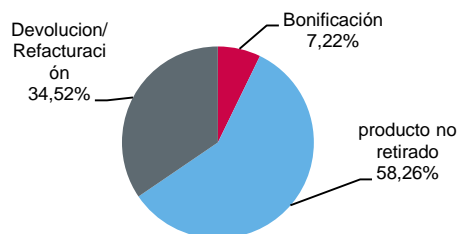
Desempeño de los activos: en el gráfico #1 se observan ciertas variaciones de las cuentas por cobrar en el período analizado lo que responde a un sector con marcada estacionalidad en función del ciclo productivo agrícola. Desde la escisión de Ciagro en 2008, Red Surcos se ha



focalizado en la producción de productos y formulaciones que incorporan mayor tecnología y mayor rentabilidad para la compañía. Por ello a partir del 2018 se registra un fuerte crecimiento debido a la continua incorporación de nuevos productos con nanotecnología que otorgan mayor eficiencia en la producción y le permiten seguir ganando mercado sumado a una agresiva estrategia de financiamiento a clientes.

En el gráfico #2 se detalla los motivos de las notas de crédito, donde se concentra mayormente en productos no retirados, representando un 58,2 % del total. Asimismo el Administrador de los créditos no podrá realizar notas de créditos respecto de los créditos fideicomitados de acuerdo se estipula en el punto 3.7 del Contrato Suplementario del Fideicomiso.

Gráfico #2
Red Surcos SA - Motivos de las Notas de Crédito



Las cobranzas de Red Surcos se componen en un 65% con cheques de pago diferido, 20% con canje de cereales, 10% con tarjetas agropecuarias y el 5% restante con transferencias, canjes de productos y otros. Todas las ventas se encuentran respaldadas por cheques que luego se vuelcan en los fideicomisos, descuento de cheques o préstamos garantizados.

Riesgo de Contraparte: Red Surcos actúa como administrador y agente de cobro de los créditos correspondientes a Notas de débito que surjan producto de las diferencias de tipo de cambio, así como también realizará la gestión de cobro de los cheques que surjan rechazados en la operatoria del Fideicomiso.

Red Surcos está calificado en BBB(arg) Perspectiva Estable por FIX. Red Surcos posee una buena posición competitiva en la producción y venta de agroquímicos, ubicándose entre las primeras 6 empresas en facturación del mercado argentino, destacándose por su aporte en innovación y desarrollo a través de la nanotecnología. Hacia adelante, FIX espera que la compañía continúe creciendo operativamente.

Dado que el principal factor de análisis de esta cartera a securitizar es la concentración de la cartera por deudor, FIX en el estrés de los VDF exige la cobertura del incumplimiento de una determinada cantidad de deudores dependiendo el rango de calificación asignado.

A continuación se presenta la concentración de los 10 primeros deudores:

| Deudor | Monto | % total | % Acum. |
|--------|---------|---------|---------|
| 1 | 314.150 | 3,32% | 3,32% |
| 2 | 308.734 | 3,26% | 6,58% |
| 3 | 264.340 | 2,79% | 9,38% |
| 4 | 262.600 | 2,78% | 12,15% |
| 5 | 261.000 | 2,72% | 14,91% |
| 6 | 257.550 | 2,68% | 17,64% |
| 7 | 253.692 | 2,67% | 20,32% |
| 8 | 252.500 | 2,67% | 22,99% |
| 9 | 252.416 | 2,74% | 25,66% |
| 10 | 250.000 | 2,64% | 28,30% |

Banco CMF S.A. se desempeña como fiduciario y emisor del fideicomiso. Como tal, se compromete a realizar la conversión a dólares de los pesos que puedan surgir de la cobranza de las facturas cedidas en el término de 1 día hábil de acreditada la misma por parte del fiduciante. El Banco CMF se encuentra calificado en '3+FD(arg)' Perspectiva Estable por FIX.

Daniel H. Zubillaga, actuará como Agente de Control y Revisión de la cartera transferida al Fideicomiso y mensualmente emitirá un informe sobre el desempeño de la cartera. En caso de ausencia y/o vacancia por cualquier motivo firmarán supletoriamente e indistintamente: (i) Víctor Lamberti, (ii) Guillermo A. Barbero, o (iii) Luis A Dubiski.

Riesgo de Estructura

Red Surcos actúa como administrador y agente de cobro de los créditos correspondientes a Notas de débito que surjan producto de las diferencias de tipo de cambio, así como también realizará la gestión de cobro de los cheques que surjan rechazados en la operatoria del Fideicomiso. Dentro de un plazo máximo de 3 días hábiles de percibida la cobranza de las facturas, el administrador procederá a depositar el efectivo en la cuenta fiduciaria o a endosará al fideicomiso los CPD y su entrega al fiduciario dentro del plazo máximo de 3 días hábiles de percibidos. Asimismo el Fiduciario depositará con periodicidad los CPD respaldatorios de las facturas cedidas, que fueron endosados por el Fiduciante y de los cuales el Fiduciario ya ostenta en su custodia. En este último caso el fiduciario se compromete a la realizar la operación de cambio en el término de 1 día hábil de haberse acreditado los valores.

Dado que el Administrador de los créditos no podrá realizar notas de crédito respecto de los créditos fideicomitados de acuerdo se estipula en el punto 3.7 del Contrato Suplementario del Fideicomiso, Fix no los podera en sus análisis.

La estructura posee los siguientes fondos: i) de liquidez; Inicialmente será equivalente a 2x (veces) el devengamiento mensual del primer servicio de interés; luego mensualmente el saldo deberá ser 2x el próximo servicio de interés pagadero de los VDF no pudiendo nunca ser inferior a U\$S 50.000. Este fondo será integrado con el producido de la colocación mientras que el fondo de gastos mediante retención de la cobranza de los créditos.

Riesgo de Mercado

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

En concepto de intereses de los VDF, la tasa será determinada en la colocación, para el estrés aplicado se asumió una tasa de interés del 7,5% n.a para los VDFA, del 9,00% para los VDFB y del 10,00% de los VDFC.

Riesgo Legal

Red Surcos S.A. y Banco CMF S.A. están constituidos bajo las leyes de la República Argentina. Los VDF, objetos de las presentes calificaciones, son obligaciones del fideicomiso financiero constituido a tal efecto.

De acuerdo al artículo 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación, los bienes fideicomitados constituyen un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario, del fiduciante, de los beneficiarios y del fideicomisario, por lo cual dichos activos se encuentran exentos de la acción singular o colectiva de sus acreedores, excepto compromiso expreso de estos y/o fraude.

Todos los créditos que componen la cartera a titularizar contemplan la posibilidad de cederlo conforme al régimen especial establecido en el artículo 70 a 72 de la Ley 24.441.

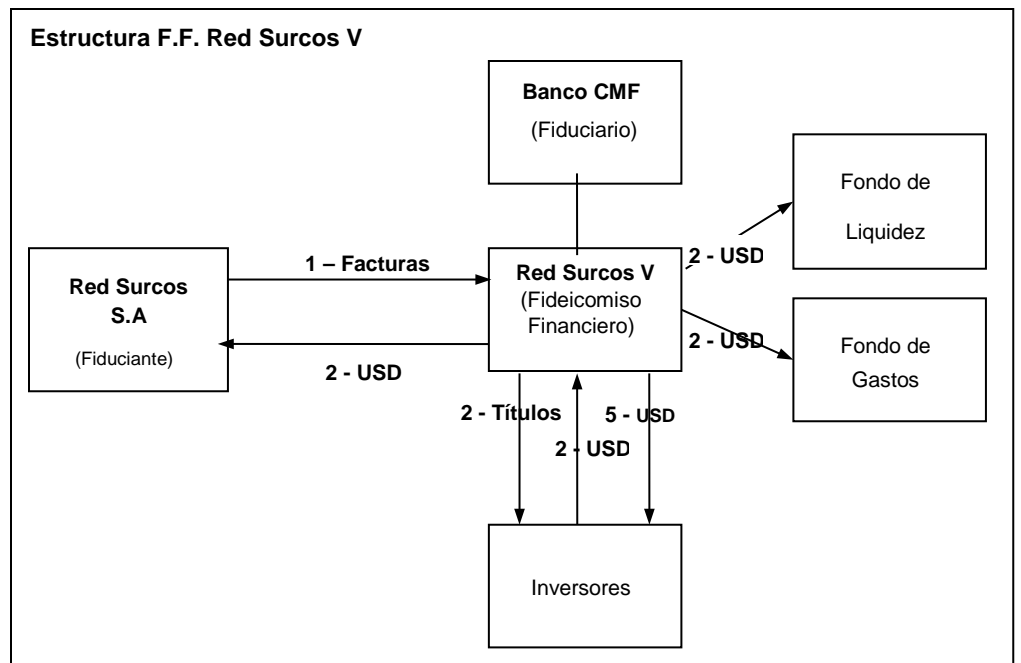
Limitaciones

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

Red Surcos S.A. (el fiduciante) cederá al Banco CMF S.A. (el fiduciario) una cartera de facturas comerciales denominadas en dólares respaldadas por cheques en garantía que son originadas por el fiduciante por compraventa de insumos agrícolas por un valor nominal a las fechas de selección de USD 9.459.804.

En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. La cascada de pagos será totalmente secuencial. La estructura contará con los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos.



Estructura financiera, mejoras crediticias y aplicación de fondos.

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

Estructura Financiera

| Clase | Prioridad | Tipo de Pago | Frecuencia de Pago | Cupón | Vencimiento Final* |
|------------------|-------------|-----------------------------|--------------------|--|--------------------|
| VDFA | Senior | Estimado: Capital e Interés | Mensual | Tasa de interés Fija 7,5% nominal anual. | Jul/2020 |
| VDFB | Subordinado | Estimado: Capital e Interés | Mensual | Tasa de interés Fija 9,0% nominal anual. | Jul/2020 |
| VDFC | Subordinado | Estimado: Capital e Interés | Mensual | Tasa de interés Fija 10,0% nominal anual. | Jul/2020 |
| Sobreintegración | No Aplica | No Aplica | | No Aplica | No Aplica |

* El vencimiento legal de los VDF se producirá a los a los 360 días corridos de la fecha de emisión (el "Plazo de los VDF").

Mejoras crediticias: la subordinación real de los VDFA es del 30,0%, de los VDFB es de 21,5% y de los VDFC de 6,5%.

La estructura totalmente secuencial implica un incremento de la subordinación disponible para los VDF a medida que se van efectuando los pagos de los mismos. Mensualmente, la cobranza de los créditos neta de los gastos e impuestos del fideicomiso y de la constitución o reposición de los fondos de liquidez, gastos y/o de impuesto a las ganancias se destinará al pago de los títulos de acuerdo a una estructura totalmente secuencial.

Adecuados criterios de elegibilidad de las facturas a ser transferidos al fideicomiso.

El fiduciario retendrá del precio de colocación un importe equivalente a 2x el devengamiento mensual del primer servicio de interés por vencer de los VDF, para destinarlo a un fondo de liquidez. Una vez abonado el primer servicio de interés, mensualmente el saldo de dicho fondo deberá ser equivalente a 2x el próximo servicio de interés pagadero a los VDF, no pudiendo nunca ser inferior a la suma de U\$S 50.000. Para el cálculo se considerará la última tasa correspondiente para los VDF, conforme a lo establecido en el presente contrato.

Los importes acumulados en el fondo de liquidez serán aplicados por el fiduciario al pago de servicios de interés de los VDF en caso de insuficiencia de la cobranza. Una vez cancelados los VDF, el saldo total de dicho fondo será liberado a favor del fiduciante, y si el mismo hubiera sido utilizado, el importe correspondiente será retenido de las cobranzas para su restitución 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, cuotas partes 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 "A1" de corto plazo o A+ de largo plazo o mayores a estas en escala nacional de calificación argentina, o su equivalente.

Fondo de Gastos: El Fiduciario detraerá de los fondos acumulados de la cobranza de los créditos un importe de U\$S 50.000 (Dólares Estadounidenses cincuenta mil) que se asignará a un fondo de gastos (el "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 alcanzare para pagar la totalidad de los Gastos Deducibles o (ii) finalice el fideicomiso, el fondo de gastos será liberado para su acreditación en la cuenta fiduciaria.

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

A) Hasta tanto no estén totalmente cancelados los VDF:

1. Al Fondo de Gastos, de corresponder.
2. Al Fondo de Liquidez, de corresponder
3. Al pago de los intereses de los VDFA, correspondientes a dicha Fecha de Pago de Servicios.
4. Al pago de capital de los VDFA, correspondientes a dicha Fecha de Pago de Servicios
5. Al pago, una vez cancelados en su totalidad los VDFA, de los intereses de los VDFB, correspondientes a dicha Fecha de Pago de Servicios
6. Al pago de capital bajo los VDFB correspondientes a dicha Fecha de Pago de Servicios, luego de deducir los intereses de la propia clase;
7. Al pago, una vez cancelados en su totalidad los VDFB, de los intereses de los VDFC correspondientes a dicha Fecha de Pago de Servicios;
8. Al pago de la amortización de los VDFC correspondientes a dicha Fecha de Pago de Servicios, luego de deducir los intereses de la propia clase

B) Una vez cancelados los VDF:

1. Al Fondo de Gastos, de corresponder.
2. Al Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder.
3. A la restitución – en su caso- del saldo del Fondo de Liquidez a favor del Fiduciante, conforme lo dispuesto en el artículo 2.4, último párrafo;
4. A la restitución al Fiduciante de los adelantos de fondos que hubiera efectuado de conformidad a lo dispuesto en el artículo 1.3, de corresponder;
5. El remanente, de existir, se considerará utilidad.

Antecedentes

Red Surcos nace en localidad de Avellaneda, Santa Fe, en 1974, bajo la denominación CIAGRO. La iniciativa se gestó, como emprendimiento familiar, en un establecimiento comercial dedicado a la venta de insumos veterinarios, en la zona norte de la provincia. Años más tarde, debido a la demanda de productos para cultivos agrícolas en general, principalmente algodón, comienza a comercializar productos fitosanitarios y otros insumos relacionados que hicieron posible dar inicio a la apertura de sucursales en distintas localidades del país.

Con posterioridad se comenzó a incursionar en la importación de drogas técnicas para su posterior formulación y comercialización de productos de marca propia. Aquel hito permitió convertirse en una de las empresas líderes del mercado fitosanitario argentino.

Red Surcos nace en mayo de 2008, como consecuencia de la escisión de CIAGRO, y se inicia el proceso de transformación hacia una organización profesional, la incorporación de plantas industriales propias, donde hoy se elaboran de manera exclusiva productos con marca propia.

En la actualidad, Red Surcos cuenta con 20 sucursales propias y más de 35 puntos de venta distribuidos en localidades estratégicas del territorio argentino. Sus productos también están presentes en los mercados de Uruguay, Paraguay, Bolivia y Colombia, a través de oficinas o representantes comerciales.

Red Surcos es una empresa argentina constituida en su totalidad por capitales nacionales y cuenta con un equipo de más de 200 personas capacitadas para construir día a día los más altos niveles de desarrollo, producción y comercialización de insumos para el agro. Red Surcos se encuentra calificada en 'BBB(arg)' Perspectiva Estable por FIX.

Banco CMF S.A. se constituyó en el año 1978 funcionando originalmente como Compañía Financiera (Corporación Metropolitana de Finanzas S.A.). Los actuales accionistas adquirieron la entidad en 1990 y posteriormente (el 10 de Abril de 1996) el BCRA aprobó su transformación a Banco Comercial. Luego, en 1998 tomó su actual razón social de Banco CMF S.A.

La estrategia de la entidad se orienta a brindar asistencia financiera de alta calidad a una base acotada de clientes con estructura liviana y muy calificada. El banco desarrolló la Gerencia de Mercado de Capitales (CMFC), la cual busca retomar la actividad fiduciaria que realizaba CMF años atrás, ofreciendo un producto adicional a su cartera de clientes. La entidad se encuentra calificada en '3+FD(arg)' Perspectiva Estable por FIX.

Anexo A. Descripción de la transacción

Red Surcos V

Argentina / Facturas Comerciales

Resumen del colateral

Características de la cartera

| | |
|-----------------------|---------------|
| Valor Nominal (USD) | USD 9.459.804 |
| Cantidad de facturas: | 314 |
| Cantidad de cheques: | 657 |
| Cantidad de clientes: | 95 |

Anexo B. 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 **10 de Julio de 2019**, asignó las siguientes calificaciones preliminares a los Valores de Deuda Fiduciaria a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Red Surcos V:

| Títulos | Calificación | Perspectiva |
|--|-------------------|------------------|
| VDF A por hasta un monto de VN USD 6.621.863 | A1+sf(arg) | No aplica |
| VDF B por hasta un monto de VN USD 804.083 | A1sf(arg) | No aplica |
| VDF C por hasta un monto de VN USD 1.371.672 | Bsf(arg) | No aplica |

Categoría A1sf(arg): Indica la más sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Bajo la escala de calificaciones nacionales de FIX, esta categoría se asigna al mejor riesgo crediticio respecto de todo otro riesgo en el país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo “+” a la categoría.

Categoría Bsf(arg): “B” nacional implica un riesgo crediticio significativamente más vulnerable respecto de otros emisores del país. Los compromisos financieros actualmente se están cumpliendo, pero existe un margen limitado de seguridad y la capacidad de continuar con el pago en tiempo y forma depende del desarrollo favorable y sostenido 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 Abril 2019 y la siguiente información pública:

- Suplemento de Prospecto del Fideicomiso Financiero Red Surcos V disponible en www.cnv.gob.ar.

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

Determinación de las calificaciones: Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores (disponible en www.fixscr.com o en www.cnv.gob.ar).

Notas: las calificaciones aplican a los términos y condiciones de los títulos estipulados en el prospecto de emisión. Dado que no se ha producido aún la emisión, las calificaciones otorgadas se basan en la documentación e información presentada por el emisor y sus asesores, quedando sujetas a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

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

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

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

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