

Producir Más I

Fideicomiso Financiero Informe Actualización

Índice	pág.
Calificación	1
Actualización	2
Anexo A Dictamen de calificación	3

Calificación

Clase	Monto VN\$	Vencimiento final	Calificación	Subordinación	Perspectiva
VRD	\$5.000.000	Dic/2017	Dsf(arg)	No aplica	No aplica

VRD: Valores Representativos de Deuda. Fecha de Emisión: 30 de septiembre de 2013

Las calificaciones confirmadas se basan en información provista por el agente de control y seguimiento y el fiduciario a octubre de 2017 y en la documentación definitiva de la transacción.

Resumen de la transacción

Los productores de azúcar (los fiduciantes o productores) cedieron a South American Trust S.A. (el fiduciario) los derechos de cobro sobre ventas futuras de azúcar a Prosal S.A. (Prosal) por un total de \$ 10.924.477. En contraprestación, el fiduciario emitió el 30.09.2013 los VRD. Los productores destinaron el producido de la colocación a la ampliación y/o mejora de la producción de caña de azúcar. Conjuntamente con los derechos cedidos y en beneficio del repago de los VRD, cada productor cedió un porcentaje adicional a los efectos de constituir un fondo de garantía para cubrir el incumplimiento de cualquiera de los fiduciantes. A los efectos de garantizar su cumplimiento, cada productor constituyó un paquete de garantías.

Factores relevantes de la calificación

Confirma y retira calificación: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” (en adelante FIX) confirma en ‘Dsf(arg)’ la calificación de los VRD debido a la falta de cancelación de los VRD a la fecha de vencimiento final que ocurrió el 15.12.2017. Asimismo, retira la calificación debido a la falta de información respecto de la evolución del fideicomiso desde octubre de 2017. A la fecha, el valor residual de los VRD es de más de \$ 2,0 millones más intereses.

Fiduciario: El fiduciario no publica información en la CNV del estado del fideicomiso desde octubre de 2017. En su momento nos había informado su decisión de iniciar judiciales contra Prosal por el incumplimiento con el pago de los saldos adeudados y retenciones a sus productores cañeros y a los productores por los saldos adeudados por un monto total de \$ 7,5 millones, pero no ha informado sobre su evolución. En enero de 2018, Prosal informó su cierre, pero en julio del mismo año se reabrió con otros dueños.

Vecimiento final: el 15.12.2017 ocurrió la fecha de vencimiento final, por lo que el fiduciario deberá requerir de los tenedores mayoritarios le instruyan sobre la reestructuración, prórroga o liquidación del fideicomiso. Sin embargo, no publica información del estado del fideicomiso desde octubre de 2017.

Analistas

Analista principal

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

Analista secundario

Cintia Defranceschi
 Director
 +54 11 5235-8144
cintia.defranceschi@fixscr.com

Responsable del sector

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

El presente informe resumido es complementario a los respectivos informes integrales de calificación (ver informes relacionados) y contempla la evolución de las principales variables de la transacción. Las secciones Evaluación, Estructura y Antecedentes no se incluyen debido a que las mismas no han sufrido cambios significativos.

Actualización

FIX confirma en 'Dsf(arg)' la calificación de los VRD debido a la falta de cancelación de los VRD a la fecha de vencimiento final que ocurrió el 15.12.2017. Asimismo, retira la calificación debido a la falta de información respecto de la evolución del fideicomiso desde octubre de 2017. A la fecha, el valor residual de los VRD es de más de \$ 2,0 millones más intereses.

El fiduciario no publica información en la CNV del estado del fideicomiso desde octubre de 2017. En su momento nos había informado su decisión de iniciar judiciales contra Prosal por el incumplimiento con el pago de los saldos adeudados y retenciones a sus productores cañeros y a los productores por los saldos adeudados por un monto total de \$ 7,5 millones, pero no ha informado sobre su evolución. En enero de 2018, Prosal informó su cierre, pero en julio del mismo año se reabrió con otros dueños.

El 15.12.2017 ocurrió la fecha de vencimiento final, por lo que el fiduciario deberá requerir de los tenedores mayoritarios le instruyan sobre la reestructuración, prórroga o liquidación del fideicomiso. Sin embargo, no publica información del estado del fideicomiso desde octubre de 2017.

Informes relacionados

[Producir Más I del 29 de noviembre de 2013](#)

Criterios relacionados

[Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores](#)

Anexo A. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” – Registro CNV Nro 9, reunido el 14 de agosto de 2019, confirmó en ‘Dsf(arg)’ y retiró la calificación a los Valores Representativos de Deuda (VRD) por un monto de VN \$ 5.000.000 emitidos bajo el Fideicomiso Financiero de Producir Más I. La calificación anterior era ‘Dsf(arg)’.

El retiro de la calificación debido a la falta de información respecto de la evolución del fideicomiso desde octubre de 2017.

Categoría Dsf(arg): “D” nacional se asigna a emisores o emisiones que actualmente hayan incurrido en incumplimiento.

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: La información resultó razonable y suficiente. Las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el agente de control y seguimiento y el fiduciario a octubre de 2017 de carácter privada y la siguiente información pública:

- Prospecto del Fideicomiso Financiero Producir Más I disponible en www.cnv.gob.ar
- Contrato del Fideicomiso Financiero Producir Más I disponible en www.cnv.gob.ar
- Información complementaria 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).

Informes Relacionados:

- Producir Más I del 29 de noviembre de 2013
- Disponible en nuestra página web www.fixscr.com

Notas: las calificaciones aplican a los términos y condiciones de los títulos estipulados en el prospecto de emisión. 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 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 LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

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

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

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

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