

# FIX (afiliada de Fitch Ratings) calificó los valores fiduciarios del FF Aginco II

7 de abril de 2023

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “Afiliada de Fitch Ratings” (en adelante, FIX) confirma las calificaciones preliminares de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA) y Certificados de Participación (CP) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Aginco II luego del aumento de los cupones máximos a 120% desde 100% para los VDFA, debido a que el aumento de las cobranzas disponibles permite soportar el estrés original de los títulos. Asimismo, FIX baja a ‘BBB+sf(arg)’ desde ‘A-sf(arg)’ la calificación de los VDFB luego del aumento de los cupones a 121% desde 101%, lo cual redujo la pérdida que soportan a 16,14% desde 17,94%. El detalle se exhibe a continuación:

VRDA por hasta VN\$ 520.668.000- ‘AAsf(arg)’ Perspectiva Estable

VRDB por hasta VN\$ 2.389.000- ‘BBB+sf(arg)’ Perspectiva Estable

CP por hasta VN\$ 432.296.443- ‘CCsf(arg)’

## FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

**Acción de calificación:** FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “Afiliada de Fitch Ratings” (en adelante, FIX) confirma las calificaciones preliminares de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA) y Certificados de Participación (CP) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Aginco II luego del aumento de los cupones máximos a 120% desde 100% para los VDFA, debido a que el aumento de las cobranzas disponibles permite soportar el estrés original de los títulos. Asimismo, FIX baja a ‘BBB+sf(arg)’ desde ‘A-sf(arg)’ la calificación de los VDFB luego del aumento de los cupones a 121% desde 101%, lo cual redujo la pérdida que soportan a 16,14% desde 17,94%.

**Elevado estrés que soportan los instrumentos:** los VDFA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 18,90% y los VDFB de hasta el 16,14% sin afectar su capacidad de repago. Las calificaciones asignadas son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los títulos. No obstante, rangos de calificaciones superiores se encuentran limitados por la percepción crediticia de la mutual, quien actúa como agente de cobro, que exhibe bajos niveles de capitalización.

**Importantes mejoras crediticias:** buen nivel de sobrecolateralización inicial del 17,90% para las VDFA y del 17,53% para los VDFB, que incluyendo el fondo de liquidez se torna en una mejora crediticia del 28,32% y del 27,99% respectivamente. Una estructura de pagos totalmente secuencial, buen diferencial de tasas dado por el rendimiento de la cartera y los intereses que devengarán los títulos, fondo de liquidez para los VDF y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos a securitizar.

**Entidad descontante de haberes:** la cobranza se realiza por descuento en el recibo de haberes efectuado por la tesorería de la provincia de Santa Fe y la Dirección de Contaduría

y Finanzas de la Dirección Nacional del Servicio Penitenciario Federal. La misma es percibida por Aginco por intermedio de los códigos de descuentos de su titularidad y del agente de recaudación, depositando en la cuenta fiduciaria los fondos correspondientes a la cobranza de los créditos fideicomitidos dentro de los 3 días hábiles desde la acreditación del pago que efectuó la tesorería de la provincia o tesorería nacional, según corresponda.

**Capacidad de administración de la cartera:** Aginco actuará como administrador de los créditos cedidos. Dado que la mutual cuenta con poca experiencia en el mercado de capitales, FIX monitoreará el correcto desempeño de sus funciones. No obstante, la estructura logra acceder a las calificaciones asignadas por el hecho de que opera mediante código de descuento (cobro compulsivo).

**Experiencia y buen desempeño del fiduciario:** Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones de este tipo.

## SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

**Desempeño del fideicomiso:** las calificaciones pueden ser afectadas negativamente en caso que la pérdida efectiva sea superior a la estimada o por el deterioro de las operaciones del administrador. Esto será evaluado conjuntamente con la evolución de las mejoras crediticias.

**Desempeño del administrador:** potenciales subas en las calificaciones de los valores fiduciarios se encuentran sujetas al logro de una mejora en la percepción del riesgo crediticio del administrador y agente de cobro, quien exhibe bajos niveles de capitalización.

## RESUMEN DE LA TRANSACCION

Mutual del Agro, la Industria y el Comercio de Santa Fe (Aginco o el fiduciante) cederá a Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. (Rosfid o el fiduciario) una cartera de créditos en pesos originados en operaciones de préstamos cuya cobranza se efectúa a través del sistema de código de descuento del fiduciante o del agente de recaudación por un valor fideicomitado a la fecha de corte (31.03.2023) de hasta \$ 955.353.443. En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos. La estructura de pagos de los títulos será totalmente secuencial. La estructura contará con los siguientes fondos: i) fondo de gastos, ii) fondo de liquidez.

Contactos

Analista Principal

Lucas Medina

Analista

[lucas.medina@fixscr.com](mailto:lucas.medina@fixscr.com)

+54 11 5235-8144

Analista Secundario

Pablo Coria

Analista

[pablo.coria@fixscr.com](mailto:pablo.coria@fixscr.com)

+54 11 5235-8100

Responsable del sector

Mauro Chiarini

Senior Director

[mauro.chiarini@fixscr.com](mailto:mauro.chiarini@fixscr.com)

+54 11 5235-8140

Relación con los Medios:

Diego Elespe

Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

[diego.elespe@fixscr.com](mailto:diego.elespe@fixscr.com)

+5411 5235-8100/10

#### INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

Fix utilizó el Manual de Calificación de Finanzas Estructuradas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web "[www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)".

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA "FIX", 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.

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 son riesgos 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, pero no 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.