

Insuagro

Fideicomisos Financieros Series XI y XII

Estructura de capital

Serie	Título	Calificación	Perspectiva	Monto VN USD	Cupón (%)	Vencimiento final legal
XI	VDFB	Asf(arg)	Estable	735.322	4	May/2025
	CP	CCsf(arg)	No aplica	1.438.674	Residual	Nov/2025
	VDFA	AAsf(arg)	Estable	4.905.584	3	Oct/2025
XII	VDFB	Asf(arg)	Estable	793.550	4	Oct/2025
	CP	CCsf(arg)	No aplica	1.514.960	Residual	Abr/2026

VDF: Valores de Deuda Fiduciaria – CP: Certificados de Participación – USD: Dólares estadounidenses

Las presentes calificaciones se confirman con información proporcionada por el fiduciario como los informes del agente de control y revisión a abril 2025 e información pública de pagos a mayo 2025. 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

Acción de calificación: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “Afiliada de Fitch Ratings” (en adelante, FIX) confirma las calificaciones correspondientes a los Valores Fiduciarios emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Insuagro XII considerando que la evolución de las carteras se encuentra dentro de los parámetros esperados respecto de los ratios de cobranza, precancelaciones y morosidad. Asimismo, FIX confirma y retira la calificación de los valores fiduciarios de la serie XI debido a la liquidación anticipada de los mismos a solicitud del único titular de la clase remanente.

Descalce de moneda: FIX opina que este riesgo se encuentra mitigado dado que el pago de servicios se realizará al mismo tipo de cambio aplicable al cobro de los créditos. El activo securitizado está denominado en dólares siendo el cobro mayoritariamente en pesos al tipo de cambio vendedor divisa del Banco Nación del día hábil anterior a su efectiva acreditación. De existir un saldo pendiente de cobro, el mismo se reclama como impago. Los pagos de servicios del FF serán efectuados en pesos en función del tipo de cambio que resulte del promedio ponderado de la sumatoria de las cobranzas percibidas en pesos al tipo de cambio aplicable al cobro de los créditos por parte de los deudores para cancelar los créditos fideicomitidos durante el período de recaudación. En caso de ocurrencia de un evento cambiario, la calificadora evaluará la normativa vigente y evaluará su correspondiente impacto.

Evolución de la cartera: las carteras securitizadas presentan un desempeño favorable y acorde a los parámetros esperados respecto de los ratios de cobranza, precancelaciones y morosidad. A la fecha, los pagos se están realizando en línea con el cronograma estimado en los respectivos suplementos de prospecto.

Cláusulas gatillo: las estructuras cuentan con cláusulas gatillo que las 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: Insuagro 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.

Experiencia y muy buen desempeño del fiduciario: Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria SA. Posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones. La entidad se encuentra calificada en ‘2+FD(arg)/Estable’ por FIX.

Informe de Actualización

Índice

	pág.
Factores relevantes de calificación	1
Resumen de la transacción	2
Actualización	3
Anexo I. Dictamen de calificación	5

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas, registrado ante la CNV, Junio 2024](#)

Informes Relacionados

[Insuagro XI, Ago. 24, 2023](#)

[Insuagro XII, Mar. 14, 2024](#)

Analista

Analista Principal
 Tomás Bacigalupo
 Asistente Técnico
tomás.bacigalupo@fixscr.com
 +54 11 5235 8144

Analista Secundario
 Pablo Coria
 Analista
pablo.coria@fixscr.com
 +54 11 5235 8100

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

Fideicomisos Financieros Insuagro XI y XII – Resumen

Fiduciario:	Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.
Fiduciante:	Insumos Agroquímicos S.A.
Organizadores:	Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A., Bedit Bursátil S.A., Worcap S.A. y StoneX Securities S.A.
Administrador y agente de cobro:	Insumos Agroquímicos S.A.
Administrador sustituto:	De corresponder, será designado por el Fiduciario de acuerdo a las instrucciones de una Asamblea de Beneficiarios
Agente de custodia:	Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.
Moneda de emisión:	Dólares (USD)
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
Asesor legal:	Nicholson y Cano Abogados
Asesor financiero:	Worcap S.A.
Ámbito de negociación:	Mercado Argentino de Valores S.A., Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE) y otros mercados autorizados.
Ley aplicable:	República Argentina
Fuente: Documentos de emisión	

Sensibilidad de la calificación

Desempeño del fideicomiso: 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.

Riesgo de descalce de moneda: el impacto de posibles nuevas adecuaciones a la normativa vigente en materia cambiaria y/o variaciones entre los tipos de cambio aplicados al cobro de los activos y al pago de servicios de los valores fiduciarios por encima de los escenarios estimados podrían derivar en acciones de bajas de las calificaciones vigentes.

Resumen de la transacción

Insumos Agroquímicos S.A. (Insuagro o el fiduciante) cedió 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 denominadas en dólares. De no mediar un evento especial, la cobranza neta será aplicada a la compra de nuevos créditos (revolving).

En contraprestación, el fiduciario emitió valores fiduciarios con distintos derechos sobre el flujo de fondos. Las estructuras de pagos de los títulos siguen un cronograma teórico establecido y cuentan con los siguientes fondos: i) de liquidez y, ii) de gastos.

Actualización

FIX confirma las calificaciones correspondientes a los Valores Fiduciarios emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Insuagro XII considerando que la evolución de las carteras se encuentra dentro de los parámetros esperados respecto de los ratios de cobranza, precancelaciones y morosidad. Asimismo, FIX confirma y retira la calificación de los valores fiduciarios de la serie XI debido a la liquidación anticipada de los mismos a solicitud del único titular de la clase remanente.

Las presentes calificaciones se confirman con los informes del agente de control y revisión (ACyR) a abril 2025 e información pública de pagos a mayo 2025.

Al 30.04.25 la cartera securitizada presentó una evolución acorde a los parámetros esperados respecto a los ratios de pagos.

Es de destacar que las estructuras cuentan con cláusulas gatillo que las protegen ante un eventual deterioro en los niveles de sobrecolateralización por debajo de los consistentes con el rango de calificación. En consecuencia, en caso de ocurrencia que:

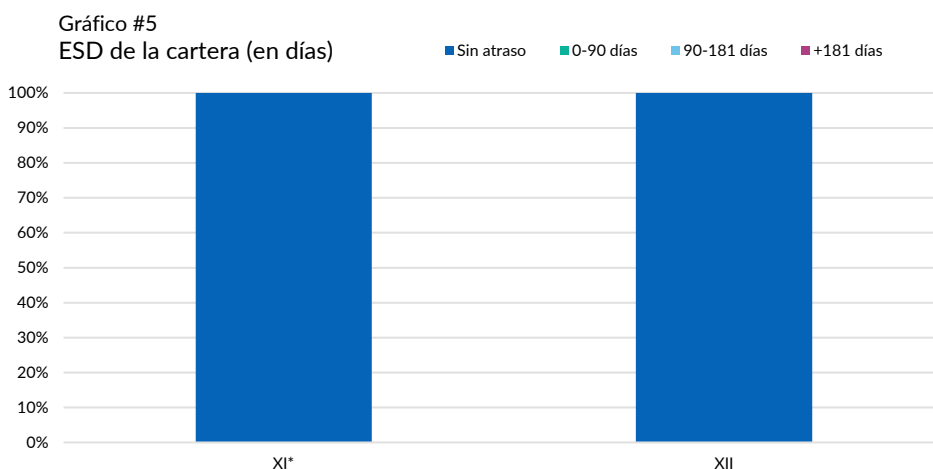
- al cierre de cada mes, la relación entre el saldo de los valores fiduciarios y el valor nominal de la cartera normal más cobranzas recibidas para ser aplicadas al próximo pago de servicios más créditos a recibir correspondientes a los días transcurridos desde la última fecha de nueva adquisición, sea mayor a 100%, las cobranzas se destinarán a la amortización acelerada de los VDF, conforme al orden de subordinación establecido en el contrato suplemento de fideicomiso, con pagos mensuales.

A continuación, se refleja el detalle de los indicadores vinculados al evento especial que podría gatillar las estructuras de las series XI y XII. A abril 2025 ningún gatillo se encuentra activado.

Serie	Saldo Valores Fiduciarios (a)	Cartera Normal (b)	Cobranzas Líquidas (c)	a/(b+c)	Evento Especial
XI*	3.862.040	2.212.574	1.737.498	98,0%	>100%
XII	4.270.744	4.314.910	6.429	99,0%	>100%

Fuente: FIX en base a los informes de agente de control y revisión.*A ene-25

En lo referente a los niveles de morosidad, debemos destacar que el desempeño de las carteras a abril de 2025 se encontró dentro de los niveles estipulados en el escenario base siguiendo el cumplimiento detallado del Gráfico #1.



Fuente: FIX en base a información del ACyR *Liquidado

Los ingresos provenientes del cobro de los créditos cedidos permitieron cumplir con los servicios de amortización y renta de los títulos valores emitidos por los fideicomisos financieros bajo análisis. A la fecha de este informe, el saldo residual de los títulos es el siguiente:

Serie	Clase	Valor Nominal (a)	Valor Residual (b)	(b)/(a)
XI	VDFB	735.322	735.322	100%
	CP	1.438.674	1.438.674	100%
XII	VDFA	4.905.584	1.962.234	40%
	VDFB	793.550	793.550	100%
	CP	1.514.960	1.514.960	100%

Fuente: FIX en base a avisos de pago.

Se resalta, que la serie XI se liquidó por pedido de los únicos titulares de los VDFB y CP.

Anexo I. 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 2 de junio de 2025, realizó las siguientes acciones de calificación sobre los Valores Fiduciarios emitidos bajo los Fideicomisos Financieros Insuagro de acuerdo con el siguiente detalle:

Serie	Clase	Monto VN	Acción de calificación	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
XI	VDFB	USD 735.322	Confirmar y retirar	Asf(arg)	Estable	Asf(arg)	Estable
	CP	USD 1.438.674	Confirmar y retirar	CCsf(arg)	No aplica	CCsf(arg)	No aplica
XII	VDFB	USD 4.905.584	Confirmar	AAsf(arg)	Estable	AAsf(arg)	Estable
	VDFB	USD 793.550	Confirmar	Asf(arg)	Estable	Asf(arg)	Estable
	CP	USD 1.514.960	Confirmar	CCsf(arg)	No aplica	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 "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar 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 agente de control y revisión a diciembre 2024 e información pública de pagos disponible a enero 2024 y la siguiente información pública:

- Programa Global de Valores Fiduciarios "INSUAGRO".
- Suplemento de Prospecto FF Insuagro XI.
- Suplemento de Prospecto FF Insuagro XII.

Disponibles en www.cnv.gov.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.gov.ar). Las calificaciones aquí tratadas fueron revisadas incluyendo los requerimientos del artículo 38 de las NT CNV 2013 T.O.

Informes Relacionados:

- [Insuagro XI, Ago. 24, 2023](#)
- [Insuagro XII, Mar. 14, 2024](#)

Notas: las calificaciones se aplican a los términos y condiciones de los títulos estipulados en los prospectos de emisión de cada fideicomiso financiero. Este informe de calificación debe leerse conjuntamente con los prospectos de emisión.

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 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 honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

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

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

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

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

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