FIX (afiliada de Fitch) baja a ‘CCCsf(arg)’ y mantiene en Rating Watch Negativo los VDF del FF Vicentín Exportaciones VIII

12 de diciembre de 2019

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “Afiliada de Fitch Ratings” (en adelante, FIX) baja a ‘CCCsf(arg)’ desde ‘AA-sf(arg)’ la calificación de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA) por VN USD 45.000.000 y a los Valores de Deuda Fiduciaria Subordinados (VDFS) por VN USD 5.000.000 emitidos por el Fideicomiso Financiero Vicentín Exportaciones VIII. La baja de la calificación se debe a que la empresa ha informado a la calificadora que se encuentra en un proceso de reestructuración integral de sus obligaciones que incluyen no solo el pago a proveedores, sino también a las entidades financieras para poder restablecer sus operaciones. Si bien al 31.07.2019, últimos estados contables disponibles, se observaba una situación normal con activos líquidos y de rápida realización por USD 845 millones y pasivos corrientes por USD 618 millones, la aceleración de las liquidaciones de granos de proveedores resultó en un incremento del capital de trabajo en un contexto de liquidez restringida que puso en estrés financiero a la compañía que decidió la interrupción de sus operaciones hasta lograr la reestructuración de sus obligaciones. A la fecha, Vicentín no ha informado la propuesta de reestructuración y sus operaciones continúan suspendidas. FIX entiende que de continuar la presente situación, el estrés financiero en el que se encuentra el fiduciante podría derivar en un problema de solvencia ante la cancelación de contratos de exportación. FIX continuará evaluando la situación económica-financiera de la compañía y su capacidad de cumplir con los compromisos de exportación, activos subyacentes del fideicomiso, por lo que mantiene las calificaciones mencionadas en Rating Watch Negativo (RWN). Factores relevantes de la calificación Vínculo con el fiduciante: el principal riesgo crediticio de los instrumentos reside en la calidad y habilidad del fiduciante para cumplimentar con los embarques relativos a los contratos de exportación, así como perfeccionar el posterior ingreso de la divisa una vez pagada la exportación por el importador. Por esto y considerando la estructura del fideicomiso, las cláusulas existentes en la estructura como el “requisito de cobertura suficiente”, los eventos especiales que pueden devenir en una liquidación del fideicomiso sumado a los “eventos de responsabilidad del fiduciante”, la calificación de los VDF se sustenta en la calidad del fiduciante. Cobertura suficiente y existencia de Cláusulas de Eventos especiales: se ha ponderado el ratio de cobertura suficiente equivalente al menos a 1,15 veces el saldo de los Valores de Deuda Fiduciaria más los intereses a devengar y la eventual reposición del Fondo de Gastos. Asimismo se consideró la existencia de Cláusulas de Eventos especiales que dan paso a Eventos de cobranza directa. Garantías: se libraron dos pagarés en dólares por el fiduciante a favor del fiduciario, con cláusula de prórroga del plazo legal de presentación al cobro de manera que el plazo exceda el vencimiento de los VDF. Los pagarés fueron imputados al fideicomiso por un monto equivalente al valor nominal máximo de cada clase. A su vez, se estableció un Fondo de Tasa de Justicia por: 3% equivalente de la sumatoria del valor nominal y el próximo pago de intereses de cada clase de VDF, los cuales estuvieran colocados entre terceros, será retenido de la colocación. Con el cual el fiduciario afrontara la tasa de justicia que corresponda pagarse en caso de una eventual ejecución de los pagarés. FIX entiende que los pagarés son documentos autónomos e independientes que no se encuentran subordinados de manera que el riesgo de cobro de los mismos, recae enteramente en la calidad del fiduciante. Sensibilidad de la calificación Las calificaciones se pueden ver negativamente afectadas en caso de un mayor deterioro de las operaciones de Vicentín. Por el contrario, un rápido restablecimiento de las operaciones y reestructuración de sus obligaciones podrían implicar una suba de las

calificaciones de los valores fiduciarios. Resumen de la transacción Vicentín SAIC (Vicentín o el fiduciante) cedió a TMF Trust Company (Argentina) S.A. (TMF o el fiduciario), créditos derivados de las exportaciones imputadas que el Fiduciante lleve a cabo con la firma Glencore Grain BV, Rotterdam (Glencore). En contraprestación se emitieron VDFA, y VDFS subordinado. Asimismo, la estructura cuenta con un Fondo de Gastos por USD 200.000 y el Fondo de Tasa de Justicia ambos retenidos de la colocación. Informes Relacionados: Metodología de procedimientos de Calificación de Finanzas estructuradas" registrado ante Comisión Nacional de Valores. El informe completo podrá ser consultado en nuestra página web www.fixscr.com. Contactos: Analista Principal Juan Langer Analista +54 11 5235-8144 juanmartin.langer@fixscr.com FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Mauro Chiarini Senior Director +54 11 5235-8140 mauro.chiarini@fixscr.com Relación con los medios: Doug Elespe – Buenos Aires – +54 11 5235 8100 – doug.elespe@fixscr.com 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. 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 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.