

Timac I

Fideicomiso Financiero

Estructura de capital

Clase	Calificación	Perspectiva	Monto hasta VN \$	MC ^a	Cupón (%) [*]	Vencimiento final legal
VDF A	A1+sf(arg)	NA	2.633.157.689	46,47%	B+1 (30%-50%)	Ene/26
VDF B	A1sf(arg)	NA	363.854.517	39,08%	B+2 (31%-51%)	Ene/26

VDF: Valores de Deuda Fiduciaria - \$: Pesos - MC: Mejoras crediticias - NA: No aplica - a) Incluye sobrecolateralización y fondo de liquidez.

^{*}Para el primer período de devengamiento, se aplicará una tasa fija de 40% y 41% respectivamente

Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador a octubre 2024. Estas calificaciones son provisorias 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.

Factores relevantes de la calificación

Elevado estrés que soportan los instrumentos: los VDF A soportan, sin afectar su capacidad de repago, el incumplimiento de los 7 deudores más concentrados (31,68% del valor nominal de la cartera fideicomitada) mientras que los VDFB soportan el incumplimiento de los principales 4 deudores (22,36% del valor nominal de la cartera fideicomitada). Los niveles de estrés aplicados y las mejoras crediticias de los VDF son consistentes con las calificaciones asignadas.

Importantes mejoras crediticias: muy buen nivel de sobrecolateralización (relación entre el capital cedido y el valor nominal de los títulos) del 45,00% para los VDFA y 37,40% para los VDFB, que incluyendo el fondo de liquidez se torna en una mejora crediticia del 46,47% y 39,08% para los VDFA y VDFB respectivamente. Estructura totalmente secuencial, fondo de liquidez y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos a securitizar.

Tipo de cambio aplicable, riesgo de contraparte: la cartera a securitizar está compuesta por créditos derivados de la venta de insumos a distribuidores agrícolas denominados en dólares pesificada a los tipos de cambio de transferencia del mes correspondiente (ver Anexo III), independientemente del tipo de cambio que se aplique en la cobranza de los préstamos a futuro. Los VDF se emitirán en pesos. En virtud de ello, si el peso se llegara a apreciar con respecto al dólar por debajo del tipo de cambio de transferencia de los créditos, el fiduciante asume la diferencia verificada entre el importe cobrado y la valuación de la cartera establecida y en consecuencia transferirá los importes resultantes al fideicomiso. Por el contrario, en el supuesto de depreciación del peso los fondos excedentes que resulten al momento del cobro de los créditos a ceder corresponden al fiduciante. FIX no consideró un escenario de apreciación del peso considerando el contexto económico.

Cláusulas gatillo: la estructura cuenta con cláusulas gatillo que la 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: Timac Agro Argentina S.A. posee una adecuada capacidad de administración y gestión de cobro de acuerdo con los estándares de la industria y lo contemplado en el contrato de fideicomiso. Dado que Timac cuenta con poca experiencia en el mercado de capitales, FIX monitoreará el correcto desempeño de sus funciones.

Experiencia y muy buen desempeño del fiduciario: Rosfid posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones. Se encuentra calificada como fiduciario en categoría '2+FD(arg) con Perspectiva Estable, por FIX.

Informe Previo a la Emisión

Índice	pág.
Factores relevantes de la calificación	1
Sensibilidad de la calificación	2
Resumen de la transacción	2
Evaluación	3
Riesgo Crediticio	3
Riesgo de Estructura	6
Riesgo de Mercado	6
Riesgo Legal	6
Limitaciones	7
Descripción de la Estructura	7
Antecedentes	9
Anexo I: Origenación y administración	11
Anexo II: Características de la cartera	13
Anexo III: Tipos de Cambio de Transferencia	14
Anexo IV: Dictamen de calificación	15

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas, registrado ante la CNV, Junio 2024

Informes Relacionados

Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria SA (ROSFID)

Analistas

Analista Principal
 Belén Paisan
 Analista
belen.paisan@fixscr.com
 +54 11 5235 8110

Analista Secundario
 Tomás Bacigalupo
 Asistente Técnico
tomas.bacigalupo@fixscr.com
 +54 11 5235 8144

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

Fideicomiso Financiero Timac I – Resumen

Fiduciario:	Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.
Fiduciante:	Timac Agro Argentina S.A.
Organizador:	First Corporate Finance Advisors S.A.
Administrador de los créditos:	Timac Agro Argentina S.A.
Agente de cobro:	Timac Agro Argentina S.A.
Agente de custodia:	Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.
Administrador sustituto:	Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A.
Títulos a emitir:	Valores de Deuda Fiduciaria Clases A y B
Moneda de emisión:	Pesos (\$)
Monto de emisión:	\$ 2.997.012.206
Moneda de integración y pago:	Pesos (\$)
Activo subyacente:	Facturas comerciales con sus correspondientes Remitos
Tipo de cartera:	Revolving
Agente de control y revisión:	Daniel H. Zubillaga
Agente de control y revisión suplente:	Guillermo A. Barbero
Colocadores:	First Capital Markets S.A, Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U y Provincia Bursátil S.A.
Asesores legales:	Nicholson y Cano Abogados
Asesor financiero:	First Corporate Finance Advisors S.A.
Ley aplicable:	República Argentina
Fuente:	Documentos de emisión

Sensibilidad de la calificación

Desempeño del fideicomiso: las calificaciones se pueden ver negativamente afectadas en caso de que la pérdida de la cartera sea superior a la estimada.

Riesgo de contraparte: una modificación en la percepción de riesgo del fiduciante podría afectar negativamente las calificaciones. Esto será evaluado junto con la evolución de las mejoras crediticias.

Evolución del tipo de cambio: las calificaciones de los títulos pueden verse afectadas negativamente ante un incremento de participación de los aportes de Timac Agro Argentina S.A.-por las diferencias verificadas entre: el importe cobrado de los créditos pagaderos en dólares y la valuación de la cartera en el flujo de fondos total del fideicomiso superior al tolerable, en los escenarios modelizados por FIX.

Pago en especie: las calificaciones de los títulos pueden verse afectadas negativamente en el caso de que el activo fideicomitado sea cancelado en especie en un porcentaje superior al promedio histórico observado de Timac Agro Argentina S.A y/o su plazo de liquidación al fideicomiso sea superior a los tres días hábiles. Se destaca que, para la presente serie, no existen preacuerdos de cancelación en granos del activo.

Resumen de la transacción

Timac Agro Argentina S.A. (Timac o el fiduciante) cederá a Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. (Rosfid o el fiduciario) una cartera de créditos documentados en facturas digitales en dólares derivados de la venta de insumos a distribuidores agropecuarios, por un fideicomitado a la fecha de corte (30.11.2024) de \$4.787.559.435. De no mediar un evento especial, la cobranza neta será aplicada a la compra de nuevos créditos durante el periodo de revolving (revolving). En contraprestación, el fiduciario emitirá valores fiduciarios con distintos derechos sobre el flujo de fondos. La estructura de pagos de los títulos seguirá un cronograma teórico establecido y contará con los siguientes fondos: i) de liquidez y, ii) de gastos.

Evaluación

Riesgo Crediticio

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

El análisis se efectuó asumiendo la interrupción del revolving de la cartera y la amortización acelerada de los títulos. Dado que la cartera de facturas comerciales puede ser afectada por el incumplimiento de los deudores, se consideraron distintos escenarios de estrés al vencimiento teórico de los valores fiduciarios aplicando distintos niveles de incumplimiento. Se consideraron los gastos e impuestos que deba afrontar el fideicomiso durante toda su vida. Las notas de crédito no fueron consideradas dentro del análisis debido a la restricción del administrador de los créditos de efectuar las mismas de acuerdo a lo estipulado en el Contrato de Suplemento.

Para determinar los niveles de incumplimiento se analizó el desempeño de la cartera de facturas comerciales de Timac desde enero de 2019 hasta octubre de 2024 y la concentración por cliente. La información fue provista por Timac y por sus asesores financieros. Esta información ha sido procesada y posteriormente analizada por la calificadoradora.

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 la peor composición de cartera posible dados los criterios de elegibilidad. Asimismo, se contempló que los VDFA y VDFB pagarán una tasa de interés fija nominal anual del 40% y 41% respectivamente durante el primer período de devengamiento. Para los períodos restantes, se asumió que los VDF pagarán sus niveles máximos de tasa de interés variable.

Al tratarse de una estructura revolving, la misma cuenta con cláusulas gatillo que la protegen ante un eventual deterioro en los niveles de sobrecolateralización por debajo de los consistentes con el rango de calificación asignados. Las condiciones que interrumpen el revolving son las siguientes:

- Cuando, a cada fecha de análisis de nueva adquisición, la relación entre el saldo de los valores de deuda fiduciaria y el valor nominal de la cartera normal más fondos líquidos disponibles, sea mayor a 60,9%, mientras existan valores de deuda fiduciaria pendientes de pago.
- Cuando a la fecha de análisis de nueva adquisición o al último día del mes calendario de cada fecha de pago de servicios, existiendo VDF en circulación pendientes de pago, la sobreintegración más las cobranzas sea menor a la sobreintegración mínima (37,4% del valor nominal).

Asimismo, la incorporación de nuevos créditos está condicionada a que el valor fideicomitado de los créditos más los fondos líquidos disponibles nunca sea menor al valor nominal no amortizado de los VDF en circulación más el importe de la sobreintegración mínima.

El estrés fue aplicado asumiendo la interrupción de la adquisición de nuevos créditos, el rescate anticipado de los VDF y que los mismos fueran cancelados como máximo en su fecha de vencimiento legal. Asimismo, la calificadoradora asumió la peor cartera posible a ser cedida considerando los criterios de elegibilidad estipulados y aplicó un estrés adicional dado el diferencial de tasas bruto negativo de la estructura.

Bajo estos supuestos los VDF A soportan, sin afectar su capacidad de repago, el incumplimiento de los 7 deudores más concentrados (31,68% del valor nominal de la cartera fideicomitada) mientras que los VDFB soportan el incumplimiento de los principales 4 deudores (22,36% del valor nominal de la cartera fideicomitada). Los niveles de estrés aplicados y las mejoras crediticias de los VDF son consistentes con las calificaciones asignadas.

Análisis de los activos: el principal riesgo crediticio de los VDF reside en la calidad de los créditos fideicomitidos (niveles de incumplimiento y concentración por deudor). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño de la cartera de Timac.

Los bienes fideicomitidos son los créditos cedidos y a cederse instrumentados mediante facturas con sus respectivos remitos, los cuales fueron originados por el fiduciante en operaciones de ventas de insumos para la producción agropecuaria.

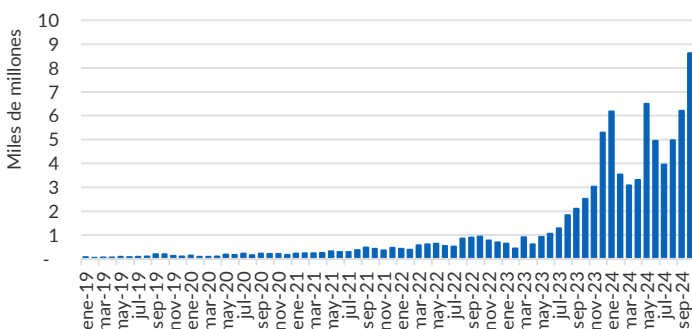
Las facturas fueron originadas en dólares estadounidenses pero se fideicomiten por la sumas en pesos que resulten de aplicar a cada crédito el Tipo de Cambio de Transferencia de los créditos (ver Anexo III). La cobranza de los créditos se realizará en pesos al tipo de cambio vendedor cotización divisa del Banco Nación del cierre del día hábil anterior a la cancelación de cada factura. Si el peso se llegara a apreciar con respecto al dólar por debajo del Tipo de Cambio de Transferencia de los créditos, el fiduciante asume la diferencia verificada entre el importe cobrado y la valuación de la cartera establecida y en consecuencia transferirá los importes resultantes al fideicomiso (el "Aporte por la Diferencia de Cambio"). Por el contrario, en el supuesto de depreciación del peso, los fondos excedentes que resulten al momento del cobro de los créditos corresponden al fiduciante.

En caso de recibirse cheques de pago diferido en concepto de pago, los mismos serán endosados y transferidos a la cuenta fiduciaria dentro de los 3 días hábiles de percibidos. De existir un saldo pendiente de cobro, el mismo se reclama como impago.

Los créditos cumplen con los siguientes criterios de elegibilidad:

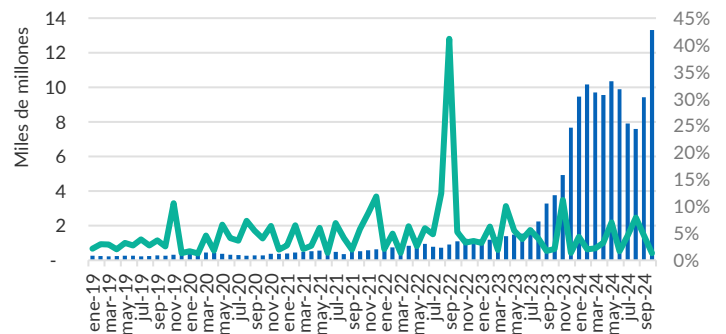
1. los deudores se encuentran en situación 1 en la central de riesgo del Banco Central de la República Argentina (BCRA) a la última fecha disponible,
2. no sufrieron rechazos de cheques por falta de fondos en los últimos 2 años, que no hayan sido rescatados,
3. no son producto de ninguna refinanciación ni observan atrasos,
4. al menos el 90% del monto de las facturas pertenecen a deudores con más de 12 meses de antigüedad comercial con el fiduciante,
5. la participación de cada deudor no puede superar el 7% del valor nominal de la cartera fideicomitada tanto al momento de la cesión inicial como en cada fecha de nueva adquisición,
6. la participación de los 7 deudores más concentrados no puede superar el 31,68% del valor nominal de la cartera fideicomitada y la participación de los 4 deudores más concentrados no puede superar el 22,36% del valor nominal de la cartera fideicomitada tanto al momento de la cesión como en cada fecha de nueva adquisición,
7. no se encuentran en concurso ni cuentan con pedidos de quiebra.

Gráfico #1
Timac Agro Argentina S.A.-Facturación mensual
Fecha de información: octubre 2024

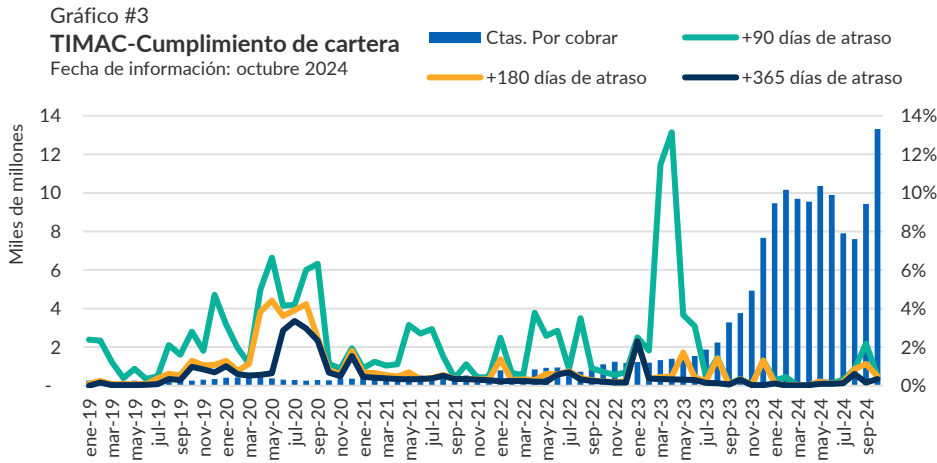


Fuente: Fix en base a información de Timac Agro Argentina S.A.

Gráfico #2
TIMAC-Ctas .por cobrar y NC
Fecha de información: octubre 2024



Fuente: Fix en base a información de Timac Agro Argetnina S.A.



Fuente: FIX en base a información de Timac Agro Argentina S.A.

Desempeño de los activos: Timac Agro Argentina S.A. es una empresa dedicada al desarrollo, elaboración y comercialización de fertilizantes, bioestimulantes y productos para la nutrición animal, subsidiaria del Grupo Roullier.

En el gráfico #1 se detalla la evolución de la facturación mensual y las cuentas por cobrar en pesos de Timac desde enero 2019 hasta octubre de 2024. Cabe aclarar que, si bien los activos fideicomitidos fueron originados en dólares, se presenta la información en pesos, al ser esta la moneda en la que se fideicomiten los bienes. Por lo tanto, los montos expuestos en el gráfico pueden verse afectados por las variaciones del tipo de cambio. Históricamente, los años con menor facturación fueron 2019 y 2020. Desde entonces, la compañía ha aumentado los montos facturados. La facturación en el período de enero a octubre 2024 alcanza los \$ 51.282.430.612, un 316,61% mayor respecto al mismo periodo de 2023, variación superior a la del tipo de cambio, lo que expone un crecimiento real de las ventas.

El gráfico #2 muestra la evolución mensual de las Cuentas por Cobrar y la proporción de Notas de Crédito sobre estas. Las cuentas por cobrar se muestran crecientes, en parte por las variaciones del tipo de cambio y en parte por el crecimiento real. Este último es el principal responsable de la evolución observada desde junio 2023. Mientras que el ratio Notas de Crédito/Cuentas por Cobrar se muestra estable entorno al 5%, presentando un comportamiento consistente con los ratios observados en empresas del sector. El valor observado en septiembre 2022, responde a un error operativo de la empresa en el registro del valor real de una nota de débito, incrementado su valor, no siendo representativo dicho porcentaje del promedio histórico de la compañía.

Respecto del cumplimiento de la cartera (gráfico #3), la cartera no presenta niveles elevados de morosidad de más de 90 días de atraso, salvo en determinadas ocasiones, como en el año 2020 o en marzo y abril de 2023. Según la compañía, estos últimos corresponden a la imputación de un deudor cuya situación fue determinada por una factura marginal en el total de la facturación, normalizando su situación para mayo de 2023. El resto de los meses, la mora no supera el 4% del total de las cuentas por cobrar. En cuanto a la mora con más de 180 o 365 días de atraso, el comportamiento es incluso mejor.

Riesgo de Contraparte: la administración y cobranza de las facturas se encuentra a cargo del fiduciante. Durante el periodo de revolving pleno, Timac transferirá al fideicomiso los nuevos créditos que cumplan con los criterios de elegibilidad, de manera que el valor fideicomitado de los créditos fideicomitados más los fondos líquidos disponibles nunca sea menor al valor nominal no amortizado de los valores fiduciarios en circulación más el importe de la sobreintegración mínima. Asimismo, el administrador de los créditos hará gestiones con los deudores para la cobranza de los créditos. En caso de recibir cheques de pago diferido, endosará los mismos sin recurso y los entregará al fiduciario dentro de los 3 días hábiles de recibidos para su depósito con imputación al presente fideicomiso.

Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. se desempeña como fiduciario del fideicomiso y posee una adecuada capacidad de desempeño como tal en securitizaciones de

este tipo. Asimismo, actuará en el rol de custodio de los documentos de la cartera original. Los documentos en custodia otorgan al fiduciario todas las facultades suficientes y necesarias para el cobro de los créditos y sus garantías.

Daniel H. Zubillaga, en carácter de titular, y Guillermo A. Barbero, en carácter de suplente, actuarán como agentes de control y revisión de la cartera transferida al fideicomiso y mensualmente emitirán un informe sobre el desempeño de la cartera.

Riesgo de Estructura

El fiduciante, dada la experiencia y conocimiento de la cartera a ceder, desempeña funciones de administrador y agente de cobro. FIX entiende que la entidad cuenta con las cualidades operativas para cumplir esta función, monitoreando la primera serie que sale al mercado de capitales.

La estructura poseerá los siguientes fondos: i) de liquidez; inicialmente será equivalente a \$ 131.657.884; luego del primera fecha de pago de servicios, mensualmente, el saldo deberá ser 1,5x el próximo servicio de interés pagadero de los VDFA; una vez cancelados los VDFA, el fondo de liquidez será equivalente a \$ 9.399.575, y luego del primera fecha de pago de servicios del VDFB, será equivalente 1x el devengamiento mensual del próximo servicio de interés de los VDFB; ii) de gastos por \$2.000.000. El primer fondo será integrado con el producido de la colocación mientras que el restante se constituirá por medio de un adelanto del fiduciante a mero requerimiento del fiduciario. En caso que el fondo de gastos se reduzca por debajo del monto mencionado, se reconstituirá mediante retención de la cobranza de los créditos.

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. Todo excedente sobre el monto mínimo del fondo de liquidez se devolverá al fiduciante. Los fondos acumulados en el fondo de liquidez serán invertidos por el fiduciario bajo las mismas reglas aplicables a los fondos líquidos disponibles detalladas en el siguiente párrafo.

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, cuotapartes 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 que satisfaga los requisitos de grado de inversión en escala nacional de calificación argentina, o su equivalente.

La falta de pago total o parcial de un servicio por insuficiencia de fondos fideicomitados no constituirá incumplimiento devengándose en su caso a favor de los valores de deuda fiduciaria los intereses correspondientes sobre el saldo de capital impago. El vencimiento legal de los VDF se producirá a los 365 días corridos de la fecha de emisión.

Respecto al diferencial de tasas, la estructura cuenta con un diferencial negativo dado que los activos a securitizar no devengan intereses frente al devengamiento de los títulos. Este riesgo se cubre con la subordinación de los VDF.

Riesgo de Mercado

No existen riesgos de mercado que afecten específicamente a la estructura bajo calificación. La información anteriormente analizada muestra cómo se han comportado las carteras de crédito y las estructuras financieras dentro del marco de una situación dinámica y cambiante. FIX entiende que los niveles de estrés aplicados consideran el impacto que un deterioro en las condiciones macroeconómicas tendría sobre la capacidad de repago de los deudores.

Riesgo Legal

Tanto Timac Agro Argentina S.A. como Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. están constituidas 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. Según los modelos de facturas, entregados al asesor legal, 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. El informe del Agente de Control y Revisión constato la existencia de dicha cláusula y la totalidad de los documentos.

Las facturas y remitos que instrumentan cada crédito son documentos que acreditan la celebración de la compraventa, la entrega de la mercadería y la existencia del crédito. Según la opinión legal brindada, podría quedar vigente la responsabilidad por vicios ocultos, para lo cual el comprador tiene seis meses para su reclamo al vendedor, pero esta posibilidad quedaría cubierta por la responsabilidad del fiduciante como cedente.

De acuerdo al artículo 205 de la Ley de Financiamiento Productivo (Ley N°27.440) se establece que los fideicomisos financieros no tributarán el impuesto a las ganancias en la medida que los valores fiduciarios fueran colocados a través de oferta pública con autorización de CNV y las inversiones de los mismos sean realizadas dentro de la República Argentina.

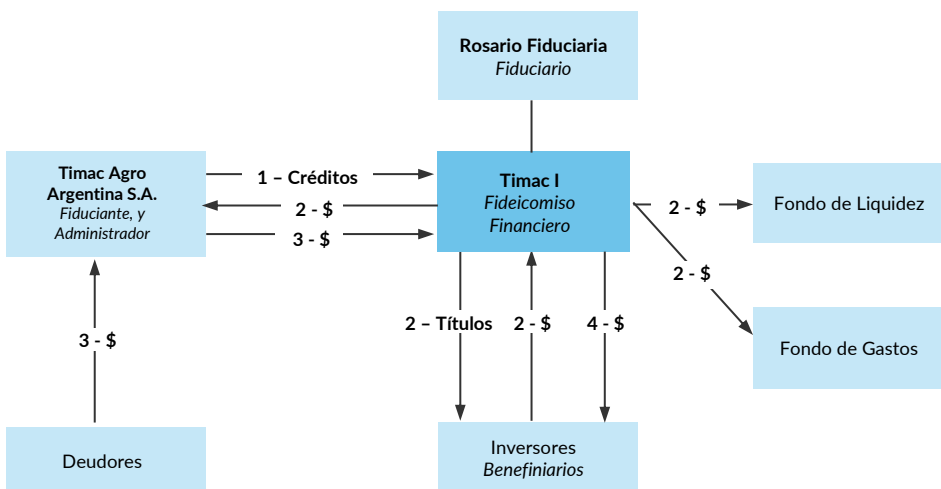
Limitaciones

Para evitar dudas, en su análisis crediticio FIX SCR se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como FIX SCR siempre ha dejado claro, FIX SCR 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 SCR y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de FIX SCR. 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

Timac Agro Argentina S.A. (Timac o el fiduciante) cederá a Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. (Rosfid o el fiduciario) una cartera de créditos documentados en facturas digitales en dólares derivados de la venta de insumos a distribuidores agropecuarios, por un fideicomitado a la fecha de corte (30.11.2024) de \$4.787.559.435. De no mediar un evento especial, la cobranza neta será aplicada a la compra de nuevos créditos durante el periodo de revolving (revolving).

Estructura Fideicomiso Financiero Timac I



Fuente: FIX en base a documentos de emisión

En contraprestación, el fiduciario emitirá valores fiduciarios con distintos derechos sobre el flujo de fondos. La estructura de pagos de los títulos seguirá un cronograma teórico establecido y contará con los siguientes fondos: i) de liquidez y, 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 1° período de devengamiento	Cupón períodos restantes	Amortización esperada según Suplemento*	Vencimiento Legal
VDFA	Senior	Estimado: Capital e interés	Mensual	40%	B+1 (30%-50%)	Jul/2025	Ene/2026
VDFB	Subordinado	Estimado: Capital e interés	Mensual	41%	B+2 (31%-51%)	Jul/2025	Ene/2026

*a tasa mínima

Fuente: FIX en base a los documentos de emisión

La falta de pago total o parcial de un servicio por insuficiencia de fondos fideicomitidos no constituirá incumplimiento devengándose en su caso a favor de los valores de deuda fiduciaria los intereses correspondientes sobre el saldo de capital impago. El vencimiento legal de los VDF se producirá a los 365 días corridos de la fecha de emisión.

Clase	OC inicial	MC inicial
VDF A	45,00%	46,47%
VDF B	37,40%	39,08%

Fuente: FIX

Mejoras crediticias

Sobrecolateralización: la sobrecolateralización (OC) inicial medido contra capital cedido de los VDFA es del 45,00% y del 37,40% para los VDFB, que incluyendo el fondo de liquidez se torna en una mejora crediticia del 46,47% y 39,08% para los VDFA y VDFB respectivamente.

Fondo de liquidez: el fiduciario retendrá del precio de colocación un importe inicial de \$ 131.657.884. Luego de la primera fecha de pago de servicios, el saldo del fondo será igual a 1,5x (veces) el devengamiento mensual del próximo servicio de interés de los VDFA. Para el cálculo se utilizará la tasa aplicada para el pago del último servicio de interés de los VDFA. Una vez cancelados los VDFA, el fondo de liquidez será de \$ 9.399.575, para luego equivalente a una 1x (vez) el devengamiento mensual del próximo servicio de interés por vencer de los VDFB. Para el cálculo se considerará la tasa aplicada para el pago del último servicio de interés de los VDFB. Una vez cancelados los VDF, el saldo total de dicho fondo será liberado a favor del fiduciante por hasta lo retenido del producido de la colocación, y si el mismo hubiera sido utilizado el importe correspondiente será retenido de las cobranzas para su restitución al fiduciante. Los importes acumulados en el fondo serán invertidos por el fiduciario bajo las mismas reglas aplicables a los fondos líquidos disponibles. En caso de que el último día del mes inmediato anterior a la Fecha de Pago de Servicios el Fondo de Liquidez, representare una suma inferior a 1,5 veces el devengamiento mensual del próximo Servicio de interés por vencer de los VDFA, o 1 vez el devengamiento mensual del próximo Servicio de interés por vencer de los VDFB en su caso, el Fiduciante se compromete a integrar las sumas de dinero que fuesen necesarias para recomponerlo.

Fondo de liquidez

Inicial	\$ 131.657.884
VDF A	1,5x veces el próximo devengamiento de int. del VDFA
VDF B	1x veces el próximo devengamiento de int. del VDFB

Fuente: FIX

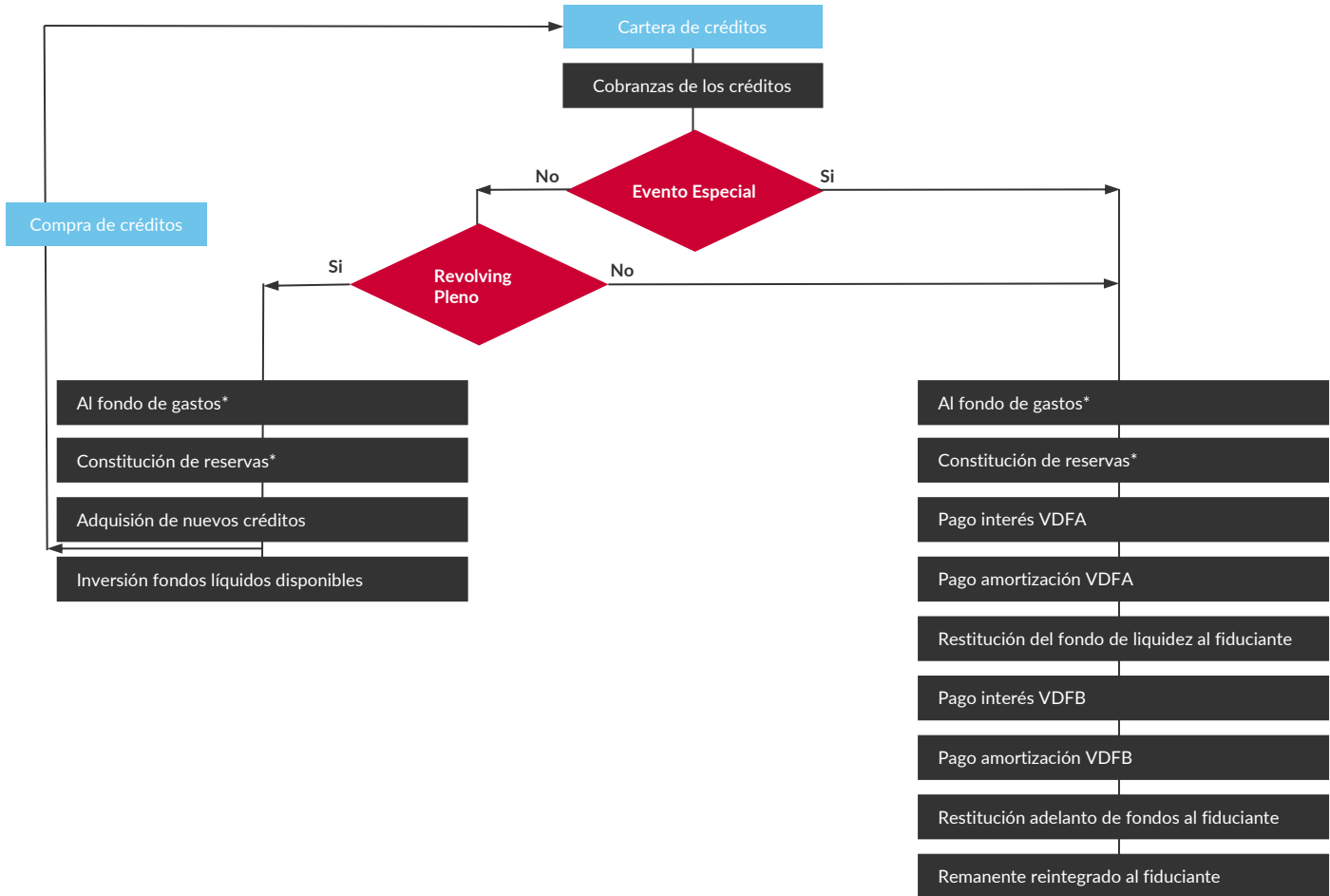
Fondo de gastos: el fiduciante adelantará a mero requerimiento del fiduciario un importe de \$ 2.000.000 que se asignará a un fondo de gastos, el cual se destinará a cancelar los gastos deducibles hasta el monto indicado. En cualquier momento en que el fondo de gastos se reduzca hasta representar un 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.

Criterios de elegibilidad: los créditos a ser adquiridos por el fideicomiso respetaran criterios de elegibilidad, mencionados en el título "Análisis de los activos" del presente informe.

Gatillos: la estructura cuenta con cláusulas gatillos que la protegen ante un eventual descalce entre las tasas del activo y el pasivo por debajo de los consistentes con el rango de calificación asignados. FIX analizó los mencionados en el título "Análisis de sensibilidad".

Aplicación de fondos: el total de los fondos ingresados al fideicomiso como consecuencia del cobro de los créditos y del resultado de las colocaciones realizadas por excedentes de liquidez transitorios, a partir de la fecha de corte se distribuirán en la forma y orden establecida en la cascada de pagos. En todos los casos, sólo se asignarán fondos a cualquiera de los destinos preestablecidos cuando no existieren saldos impagos respecto del destino que le anteceda, en el orden de prelación y subordinación indicado.

Cascada de pagos del Fideicomiso Financiero Timac I



*de corresponder

Fuente: FIX en base a los documentos de emisión

Antecedentes

Timac Agro Argentina S.A. (Timac) es una empresa dedicada al desarrollo, elaboración y comercialización de fertilizantes, bioestimulantes y productos para la nutrición animal, subsidiaria del Grupo Roullier. Timac Agro Argentina, presente en el país desde 1997, brinda soluciones innovadoras y sostenibles en todo el país, a través de sus Asesores Técnicos Comerciales que acompañan al productor durante todo el desarrollo productivo del cultivo.

La cartera de clientes de Timac cubre 16 provincias de Argentina, cubriendo cultivos intensivos y extensivos, pero concentrándose en las provincias de Buenos Aires, Córdoba y Santa Fe. El 90% de la facturación se realiza con distribuidores, permitiendo ampliar su red comercial.

Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria S.A. fue inscrita en el registro de fiduciarios financieros en el año 2003 y su capital accionario está integrado en un 52.5% por el Mercado Argentino de Valores S.A., en un 42.5% por Matba Rofex S.A. y el restante 5% por la Bolsa de Comercio de Rosario Asociación Civil. Su misión es acercar al mercado de capitales a las organizaciones con necesidades de financiamiento que cuenten con planes de crecimiento y desarrollo, y poder brindarles a los inversores, alternativas de inversión seguras y rentables.

Adicionalmente Rosfid participa como organizador en la emisión de obligaciones negociables y en general provee a las empresas de las herramientas necesarias para el acceso mercado de capitales. Sus clientes son empresas que se encuentran en constantes cambios, rediseñando procesos para ser cada día más competitivas y haciendo uso de instrumentos financieros de vanguardia para lograr sus objetivos económicos-financieros. Rosfid le ofrece a estas empresas la organización y diseño de productos para la optimización de su estructura de capital a fin de generar un mayor valor corporativo y las acompaña en el proceso de emisión y colocación de títulos valores en el mercado de capitales.

Anexo I: Origenación y administración

Timac Agro Argentina S.A. cuenta con Responsables de Zona, que presentan los nuevos clientes, con los plazos y límites de crédito pretendidos. La carpeta del cliente cuenta con:

- Último balance o Manifestación de bienes
- Detalle de ventas y deudas bancarias del último año (no obligatorio)
- Ganancias (no obligatorio)
- Estatuto Social y Actas (no obligatorio)
- Referencias Comerciales
- Comprobantes de CUIT, Inscripción de Ingresos brutos, Exención en Percepción de Ingresos Brutos
- Informe Nosis

El Agente de Créditos y Cobranzas se encarga de procesar la información, para luego realizar un análisis cuantitativo y cualitativo del cliente, teniendo en cuenta además la antigüedad del cliente con la compañía, su historial de pagos y el scoring interno.

El límite de crédito otorgado dependerá de las distintas variables cualitativas y cuantitativas analizadas y de si cuenta con una línea “denominada” (asegurada) por la aseguradora, quien cuenta con toda la información recopilada. Si la línea otorgada por la aseguradora es menor a la solicitada, se evalúa otorgarle un “Top up” al cliente. Si la línea es rechazada por la aseguradora, se evaluarán las distintas acciones a seguir pero como principio general se requerirán elementos adicionales (pagos anticipados, autorizaciones especiales). De cualquier manera, Timac monitorea los riesgos de las cuentas como si no estuvieran aseguradas y no hace uso de la línea de la aseguradora si considera que las características de riesgo no son adecuadas. Cabe aclarar que la garantía de la aseguradora no es cedida al fideicomiso.

Si el límite de crédito resultara insuficiente o ante la necesidad de plazos mayores de financiamiento, se buscarán distintas alternativas: descuento de valores o cheques sin recursos, líneas de descuento, líneas de préstamos de bancos, préstamos con tarjetas agropecuarias, operaciones garantizadas, operaciones en el mercado de capitales, operaciones especiales con contratos de cereal, garantías adicionales.

Las autorizaciones de notas de pedido pueden ser parciales o totales. El responsable de autorización ingresara al sistema para la aprobación de la nota. Los elementos a tener en cuenta para liberar pedidos son: saldos vencidos, exposición versus la línea otorgada, historial en Timac, referencias del mercado, monto del pedido, tipo de producto y plazo de pago. Si el pedido excediera el límite de crédito del cliente, el Agente de Créditos y Cobranzas enviara al Gerente de Créditos y Cobranzas un análisis de exposición con las principales características junto con su opinión. El pedido puede ser aprobado o rechazado según los criterios del grupo, intentando lograr además el acompañamiento de la aseguradora u otro instrumento financiero.

Monitoreo

Al menos una vez por año se reciben los balances, para analizar los principales indicadores financieros del cliente, junto con información extraída de NOSIS y la opinión del equipo comercial. Dicha documentación se debe guardar en el sistema de documentación de la compañía. El límite de crédito es, entonces, actualizado para monitorear la situación de cada cliente. El límite de crédito puede ser revocado o modificado si el cliente: estuvo inactivo por un plazo mayor a los 12 meses o su límite de crédito no fue actualizado en más de un año, no haya actualizado la documentación, no haya renegociado su deuda satisfactoriamente, pague con atraso su deuda y se niegue a negociar y pagar intereses punitivos, se le haya rechazado dos o más cheques propios en el sistema en el transcurso de un año, incumpla un contrato de granos por las razones que fuera, presenten información negativa (por ejemplo, riesgo de insolvencia o procedimiento judicial para el cobro).

Si el límite fue revocado por falta de pago y el cliente requiriera nuevas entregas de mercadería, el Responsable de Zona deberá informar los motivos del atraso, si el cliente es

reincidente, el plan de acción para cancelar la deuda atrasada y los plazos. En última instancia, un Comité de Créditos decidirá si entregar o no la mercadería.

Cobranza:

Cada Agente de Créditos y Cobranzas analiza los pedidos de su zona ingresados al sistema. Al principio de cada mes, cada agente elabora su presupuesto de cobranzas del mes, y se informa el conjunto de éstos al Director General, a la Directora Financiera Latam y al Controller. Semanalmente, se informa el estado del presupuesto versus la cobranza real y se realizan distintas acciones para las deudas vencidas. Al final del mes, se informa el resultado final.

Los medios de pago aceptados por Timac son: efectivo, transferencias bancarias, cheques propios, cheques de terceros, tarjetas agropecuarias, liquidación de contratos de cereal, compensación de facturas o servicios.

Gestión de créditos morosos:

Cada Responsable de Zona es el encargado de reportar al Agente de Créditos y Cobranzas o el Gerente de Créditos y Cobranzas cualquier información adversa. Timac emprende distintas acciones para gestionar la mora de los clientes dependiendo del estadio de mora.

- Previo al vencimiento: el Agente de Créditos y Cobranzas envía a cada Responsable de Zona un detalle de las futuras cuentas a recibir de la cartera de cuentas a cobrar. Este proceso se realiza cada quince días. El equipo de créditos y cobranzas contacta a los clientes.
- 0-30 días vencido: el equipo de créditos y cobranzas y el equipo de ventas en conjunto coordinan las gestiones de cobranza. Puede comunicarse el Responsable de Zona o el Analista. A partir de este momento de atraso, las nuevas entregas exigen autorización del Gerente de Créditos y Cobranzas.
- 30-60 días vencido: el equipo de créditos y cobranzas se comunica con el cliente directamente, y se puede determinar una visita. Se debe saber el motivo del retraso.
- Más de 60 días vencido: se anula el límite de crédito y todo pedido debe ser autorizado por el Comité de Créditos.

En caso de procesos judiciales, éstos son controlados regularmente para su seguimiento.

Otras acciones que pueden ser consideradas cuando se debilita la salud financiera del cliente pueden ser: detener las entregas, reuniones con el cliente, negociar prorrogas, solicitar garantías adicionales y acordar un calendario de pagos, considerar descuentos en efectivo a cambio de pagos anticipados, informar internamente Director General y a la Directora Financiera Latam.

Anexo II: Características de la cartera

Resumen del Colateral

Valor nominal:	\$ 4.787.559.435
Valor fideicomitado:	\$ 4.787.559.435
Monto promedio por operación:	\$ 27.357.482
Cantidad de facturas:	175
Cantidad de clientes:	71
Créditos por cliente:	2,5
Plazo promedio (en meses):	7,3
Antigüedad promedio (en meses):	2,7
Vida remanente promedio (en meses):	4,6
Fuente: FIX	

Anexo II: Tipos de cambios de transferencia

Mes	Tipo de Cambio de Transferencia de los Créditos
dic-24	1.012,50
ene-25	1.022,63
feb-25	1.032,85
mar-25	1.043,18
abr-25	1.053,61
may-25	1.064,15
jun-25	1.074,15
jul-25	1.085,54
ago-25	1.096,39
sep-25	1.107,36
oct-25	1.118,43

Fuente: Suplemento de prospecto

El Tipo de Cambio de Transferencia de los Créditos está estipulado en el contrato de suplemento del fideicomiso. El tipo de cambio correspondiente a diciembre 2024 es el Tipo de Cambio Vendedor Cotización Divisas publicado por el Banco Nación el 1/12/2024. Para los meses subsiguientes, la formula aplicada en el contrato es: "Tipo de Cambio de Transferencia de los Créditos t-1"* (1 + 1%), siendo el "Tipo de Cambio de Transferencia de los Créditos t-1" el tipo de cambio del mes inmediato anterior. Los montos en esta tabla y en el suplemento se presentan redondeados a dos decimales únicamente a fines expositivos.

Anexo IV: 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 **23 de diciembre de 2024**, asignó las siguientes calificaciones preliminares a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Timac I:

Clase	Calificación	Perspectiva
VDF A por hasta VN \$ 2.633.157.689	A1+sf(arg)	NA
VDF B por hasta VN \$ 363.854.517	A1sf(arg)	NA

Categoría de corto plazo 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.

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 originante y el organizador a octubre de 2024, y la siguiente información pública:

- Programa Global de Valores Fiduciarios “TIMAC” disponible en www.cnv.gob.ar.
- Suplemento de Prospecto y Contrato preliminar de Fideicomiso del Fideicomiso Financiero Timac I.

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

Informes Relacionados:

- [Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria SA \(ROSFID\)](#)

Disponibles en www.fixscr.com

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 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.