

Red Surcos XXX

Fideicomiso Financiero

Estructura de capital

Clase	Calificación	Perspectiva	Monto VN\$	MC ^a	Cupón (%)	Vencimiento final legal ^b
VDFA	A1+sf(arg)	NA	540.477.804	48,55%	B+1 (95-105)	Jun/2024
VDFB	A1sf(arg)	NA	25.909.770	46,09%	B+3 (96-106)	Jun/2024

VDF: Valores de Deuda Fiduciaria - \$: Pesos - NA: No aplica - MC: Mejoras crediticias - B: BADLAR Bancos privados - a) Incluye sobrecolateralización y fondo de reserva - b) Estimado: el vencimiento final de los VDF se producirá a los 360 días corridos de la fecha de emisión. Las calificaciones aplican a las fechas de vencimiento legal de los VDF

Las calificaciones se basan en información provista por el originador y sus asesores a abril 2023. 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.

Fecha de emisión: 14.07.2023

Factores relevantes de la calificación

Elevado estrés que soportan los títulos: los VDFA y VDFB soportan, sin afectar su capacidad de repago, el incumplimiento de los 7 y 5 principales deudores cedidos respectivamente. Las calificaciones asignadas son consistentes con el estrés que soportan los títulos versus las pérdidas estimadas en el escenario base y la concentración por deudor.

Importantes mejoras crediticias: buen nivel de sobrecolateralización real para los VDFA del 47,85% y del 45,35% para los VDFB,, que incluyendo el monto del fondo de liquidez se torna en una mejora crediticia del 48,55% y 46,09% respectivamente. Estructura de pagos totalmente secuencial, fondo de garantía y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos.

Capacidad de administración de la cartera: Red Surcos 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. La compañía está calificada en 'A-(arg)/Estable y 'A2' para endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente por FIX.

Buen desempeño del fiduciario: Banco CMF S.A. demuestra una buena capacidad para desempeñarse como fiduciario de securitizaciones con un creciente posicionamiento dentro del sector agropecuario. Se destaca el soporte administrativo, de control, comercial y tecnológico proporcionado por su integración con el banco así como también la elevada experiencia del *management* dentro del mercado de capitales. La entidad se encuentra calificada en 'A+(arg)/Estable y 'A1' para endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente por FIX.

Sensibilidad de la calificación

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 y la calidad crediticia del fiduciante.

Resumen de la transacción

Red Surcos S.A. (el fiduciante) cedió a Banco CMF S.A. (el fiduciario) los derechos creditorios originados por el fiduciante en pesos por la compraventa de semillas e insumos agrícolas e instrumentados en cheques de pago diferido (CPD) físicos, así como generados por medios electrónicos (Echeq) por un valor nominal de hasta \$ 1.036.390.803. En contraprestación, el fiduciario emitió VDF con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. La cascada de pagos será totalmente secuencial. La estructura contará con los siguientes fondos: i) liquidez y, ii) de gastos.

Informe Nueva Emisión

Índice

	pág.
Factores relevantes de la calificación	1
Sensibilidad de la calificación	1
Resumen de la transacción	1
Riesgo Crediticio	2
Riesgo de Estructura	4
Riesgo de Mercado	4
Riesgo Legal	5
Limitaciones	5
Descripción de la Estructura	5
Antecedentes	7
Anexo I. Características de la cartera	8
Anexo II. Origenación y administración de los créditos	9
Anexo III. Dictamen de calificación	11

Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas, registrado ante la CNV, Junio 2014](#)

Informes Relacionados

[Red Surcos S.A.](#)
[Banco CMF S.A.](#)
[Impacto del Coronavirus en Finanzas Estructuradas, Mar. 30, 2020](#)

Analistas

Analista Principal
 Pablo Coria
 Analista
pablo.coria@fixscr.com
 +54 11 5235 8115

Analista Secundario
 Ayelén Sabatino
 Analista
ayelen.sabatino@fixscr.com
 +54 11 5235 8126

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

Fideicomiso Financiero Red Surcos XXX – Resumen

Fiduciario:	Banco CMF S.A. ['A+(arg)/Estable/A1(arg)']
Fiduciante:	Red Surcos S.A. ['A-(arg)/Estable/A2(arg)']
Organizador:	Banco CMF S.A.
Administrador:	Red Surcos S.A.
Administrador sustituto:	Fiduciario o la/s persona/s que éste designe
Agente de cobro	Banco CMF S.A.
Agente de custodia:	Banco CMFS.A.
Títulos emitidos:	Valores de Deuda Fiduciaria
Moneda de emisión:	Pesos (\$)
Monto de emisión:	\$ 566.387.574
Moneda de integración y pago:	Pesos (\$)
Activo subyacente:	Cheques de pago diferido
Tipo de cartera:	Estática
Agente de control y revisión:	Daniel H. Zubillaga
Agente de control y revisión suplente:	Victor Lamberti y Guillermo A. Barbero
Colocadores:	Banco CMF S.A., Macro Securities S.A. y Banco Supervielle S.A.
Asesor legal:	Tanoira Cassagne Abogados
Ámbito de negociación:	Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE) y otros mercados autorizados.
Agente de registración y pago:	Caja de Valores S.A.
Ley aplicable:	República Argentina
Fuente:	Documentos de emisión

Evaluación

Riesgo Crediticio

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

La cartera de cheques de pago diferido puede ser afectada por el incumplimiento de los deudores. A tal efecto se consideró el estrés al vencimiento teórico de los cheques y se le aplicó distintos niveles de incumplimiento. Adicionalmente, se consideraron los gastos e impuestos que deba afrontar el fideicomiso durante su vida. El flujo de caja mensual resultante fue distribuido entre los valores fiduciarios de acuerdo a sus términos y condiciones.

Para determinar los niveles de incumplimiento se analizó el desempeño de la cartera de cheques de Red Surcos S.A desde agosto 2016 hasta abril de 2023 y la concentración por cliente de la cartera cedida. La información fue provista por Red Surcos S.A y sus asesores. Esta información ha sido procesada y posteriormente analizada por la calificadora.

Análisis de sensibilidad: se ha sensibilizado el flujo de fondos teórico de la cartera 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 que los VDF pagarán sus respectivos niveles máximos de tasa de interés variable.

Los factores de análisis de la cartera a securitizar son la concentración por deudor y los ratios de incobrabilidad. Por ello FIX en el estrés de los VDF exige la cobertura del incumplimiento de una determinada cantidad de deudores dependiendo el rango de calificación asignado y/o que soporten los niveles de mora estimados.

Los VDFA soportan, sin afectar su capacidad de repago, el incumplimiento de los 7 principales deudores, mientras que los VDFB soportan el incumplimiento de los 5 deudores más concentrados. Las calificaciones asignadas son consistentes con el estrés que soportan los títulos versus las pérdidas estimadas en el escenario base y la concentración por deudor.

Análisis de los activos: el principal riesgo crediticio de los VDF reside en la calidad de los créditos fideicomitidos (incumplimiento y concentración de los deudores). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño de la cartera de cheques de pago diferido de Red Surcos S.A.

Los activos subyacentes se conforman de derechos creditorios originados por el fiduciante en pesos por la compraventa de semillas e insumos agrícolas e instrumentados en cheques de pago diferido físicos así como generados por medios electrónicos (Echeq), y facturas y remitos accesorios, bajo custodia del fiduciario.

Cabe mencionar que el 80% de las operaciones de la compañía se financian a través de esta modalidad de pago. Para mayor detalle de la originación y administración de los CPD, ver Anexo II.

Los derechos creditorios instrumentados en CPD físicos e Echeqs serán cedidos al fideicomiso bajo las siguientes condiciones: 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) los deudores 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, 4) el 100% de los Deudores representan una participación individual igual y/o inferior al 3,5% de la totalidad de los bienes fideicomitidos y 5) se originan mediante la comercialización o venta de agroinsumos por parte del Fiduciante a sus clientes.

Desempeño de los activos: en el gráfico #1 se observa la evolución de los rechazos netos de la cartera de cheques de pago diferido de Red Surcos.

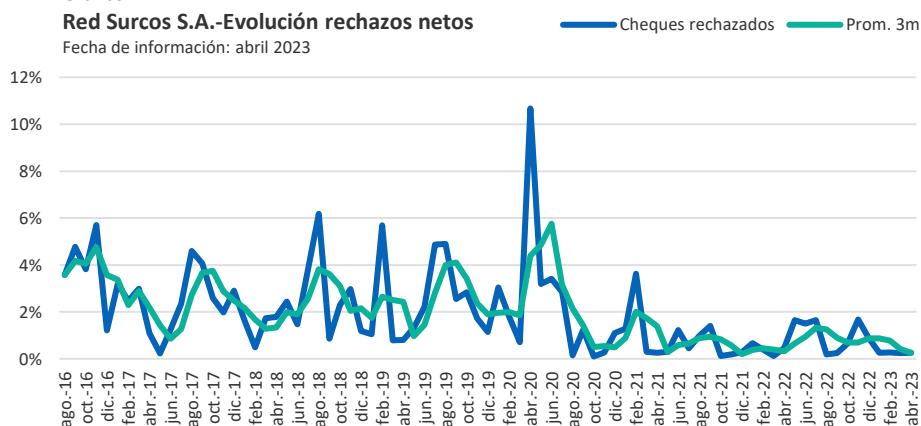
La volatilidad en los niveles registrados refleja la fuerte ciclicidad de las ventas en función del ciclo productivo agrícola. Cabe destacar que durante 2018 la fuerte sequía registrada impactó de forma negativa en la demanda de agroinsumos en Argentina aunque esto fue parcialmente mitigado por un aumento de precios internacionales de herbicidas. En abril 2020 se evidenció un elevado porcentaje de cheques rechazados (10,7%) debido en parte a la demora que se suscitó entre que los cheques son debitados de bancos y registrados en los sistemas de la compañía. Cabe mencionar que el 20 de marzo se estableció un paquete de medidas de aislamiento preventivo social y obligatorio entre las cuales se determinó suspender el *clearing* bancario. A partir de mayo 2020 los niveles de morosidad disminuyen y se ubican en línea con los niveles históricos registrados.

Riesgo de Contraparte: el principal factor de análisis de la cartera a securitizar es la concentración por deudores, por lo que FIX consideró dentro de su análisis el incumplimiento de los 8 y 5 principales libradores que acumulan un 24,63% % y 15,97% % respectivamente. Las calificaciones asignadas son consistentes con el estrés que soportan los títulos versus las pérdidas estimadas en el escenario base y la concentración por deudores

Gráfico #1

Red Surcos S.A.-Evolución rechazos netos

Fecha de información: abril 2023



Fuente: FIX en base a información de Red Surcos S.A.

Red Surcos XXX – Detalle concentración por libradores

Libradores	Monto en \$	% Total	% Acum
1	\$ 25.000.338	2,41%	2,41%
2	\$ 24.000.000	2,32%	4,73%
3	\$ 24.000.000	2,32%	7,04%
4	\$ 22.511.692	2,17%	9,22%
5	\$ 21.910.785	2,11%	11,33%
6	\$ 21.098.660	2,04%	13,37%
7	\$ 20.668.534	1,99%	15,36%
8	\$ 20.100.000	1,94%	17,30%
9	\$ 20.000.000	1,93%	19,23%
10	\$ 20.000.000	1,93%	21,16%
11-137	\$ 817.100.794	78,84%	100,00%
Total	\$ 1.036.390.803	100,00%	

Fuente: Elaboración FIX en base a información suministrada por Banco CMF y Red Surcos

Riesgo de Estructura

Red Surcos actúa como administrador de los créditos. La compañía está calificada en 'A-(arg)/Estable y 'A2' para endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente por FIX. Red Surcos posee una buena posición competitiva en la producción y venta de agroquímicos, ubicándose entre las primeras 6 empresas en facturación del mercado argentino, destacándose por su aporte en innovación y desarrollo a través de la nanotecnología. Hacia adelante, FIX opina que esto les permitiría continuar creciendo operativamente obteniendo un margen de rentabilidad mayor.

Banco CMF S.A. se desempeña como fiduciario y agente de cobro de los créditos. Asimismo, ostenta la custodia de los documentos. La entidad se encuentra calificada en 'A+(arg)/Estable y 'A1' para endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente por FIX.

Daniel H. Zubillaga, actuará como Agente de Control y Revisión de la cartera transferida al fideicomiso y mensualmente emitirá un informe sobre el desempeño de la cartera. En caso de ausencia y/o vacancia por cualquier motivo firmarán supletoriamente e indistintamente: (i) Víctor Lamberti o (ii) Guillermo A. Barbero.

El fiduciario ostenta la custodia de los documentos, los cuales fueron entregados en cajas debidamente cerradas y perfectamente identificadas. No obstante lo expresado, el fiduciario, a requerimiento del administrador de los créditos, procederá a entregarle aquellos documentos necesarios para que este último pueda gestionar el cobro de los créditos en mora, independientemente de la delegación de las funciones indicadas en los documentos.

En cuanto a los cheques de pago diferido de la cartera cedida, los mismos han sido endosados al fiduciario para su cobro y serán depositados en la cuenta fiduciaria al vencimiento. Si por cualquier motivo el administrador de los créditos recibiera efectivo en concepto de cobro de los créditos fideicomitados, deberá depositar el efectivo en la cuenta fiduciaria dentro del plazo máximo de 3 días hábiles de percibido el mismo.

La estructura posee los siguientes fondos: i) de liquidez; Inicialmente es de \$ 14.159.689,35. Luego de forma mensual será equivalente al 2,5% del valor nominal residual de los VDFA y VDFB, y ii) de gastos. Ambos fondos serán integrados con el producido de la colocación.

Riesgo de Mercado

No existen riesgos de mercado que afecten específicamente a la estructura bajo calificación. Sin embargo, la extensión de los efectos económico-financieros resultantes de las medidas que se tomaron para evitar la propagación del virus COVID19 aún son inciertos. Al respecto, 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

Red Surcos S.A. y Banco CMF S.A. están constituidos 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 con los artículos 1685 a 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación, los bienes fideicomitidos 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. Todos los créditos que componen la cartera a titular contemplar la posibilidad de cederlo conforme al régimen especial establecido en el artículo 70 a 72 de la Ley 24.441.

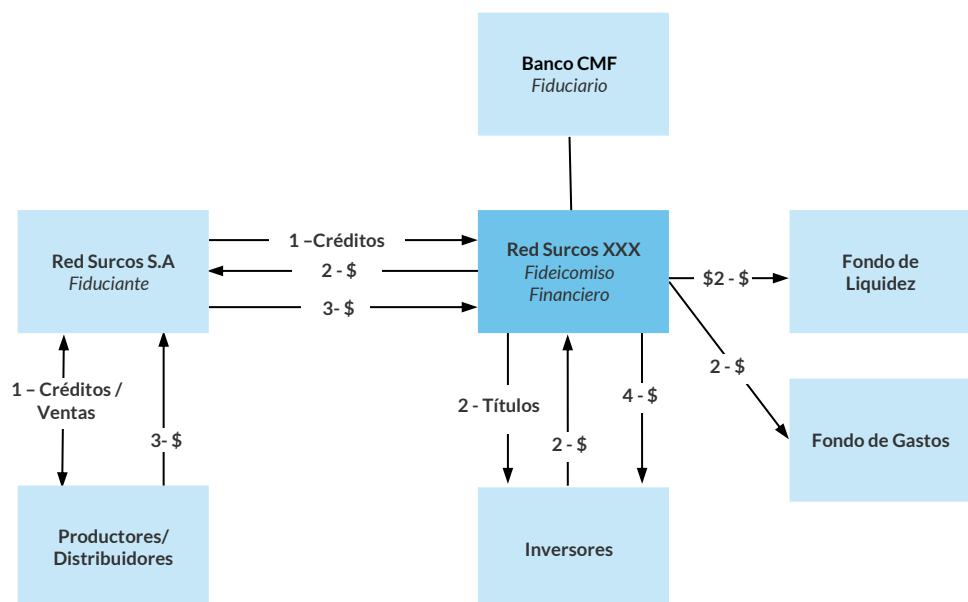
Limitaciones

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

Red Surcos S.A. (el fiduciante) cedió a Banco CMF S.A. (el fiduciario) los derechos creditorios originados por el fiduciante en pesos por la compraventa de semillas e insumos agrícolas e instrumentados en cheques de pago diferido (CPD) por un valor nominal de hasta \$ 80.098.088. En contraprestación, el fiduciario emitió VDF con distintos grados de prelación y

Estructura Fideicomiso Financiero Red Surcos XXX



Fuente: FIX en base a los documentos de emisión

derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. La cascada de pagos será totalmente secuencial. La estructura contará con los siguientes fondos: i) liquidez, ii) de gastos.

Estructura financiera, mejoras crediticias y aplicación de fondos.

Estructura financiera: en contraprestación a la cesión de los créditos, el fiduciario emitió títulos con las siguientes características.

Estructura Financiera

Clase	Prioridad	Tipo de Pago	Frecuencia de Pago	Cupón	Amortización esperada según suplemento*	Vencimiento legal final
V DFA	Senior	Estimado: capital e interés	Mensual	BADLAR+ 1% (95%-105%)	Feb/2024	Jun/2024
V DFB	Subordinado	Estimado: capital e interés	Mensual	BADLAR+ 3% (96%-106%)	Feb/2024	JUn/2024

Fuente: FIX en base a los documentos de emisión - *a tasa mínima

Mejoras crediticias

Sobrecolateralización: la sobrecolateralización (OC) inicial real de los V DFA es del 47,85% y de los V DFB es de 45,35%, que incluyendo el monto del fondo de liquidez se torna en una mejora crediticia (MC) total del 48,55% y 46,09% respectivamente.

La estructura totalmente secuencial implica un incremento de la sobrecolateralización disponible para los VDF a medida que se van efectuando los pagos de los mismos. Mensualmente, la cobranza de los créditos neta de los gastos e impuestos del fideicomiso y de la constitución o reposición de los fondos de liquidez y/o gastos se destinará al pago de los títulos de acuerdo a una estructura totalmente secuencial.

Adecuados criterios de elegibilidad de los derechos creditorios a ser transferidos al fideicomiso.

Fondo de liquidez: el fiduciario retuvo del precio de colocación un importe equivalente al 2,5% del valor nominal residual de los V DFA, V DFB y V DFC para destinarlo a un fondo de liquidez. Los importes correspondientes al fondo de liquidez serán recalculados por el fiduciario en cada fecha de pago de servicios.

Una vez cancelados los VDF, el saldo total de dicho fondo será liberado a favor del fiduciante, y si el mismo hubiera sido utilizado, el importe correspondiente será retenido de las cobranzas para su restitución 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.

Fondo de Gastos: se retendrá del precio de colocación un importe de hasta \$ 1.000.000 que se asignará a un fondo de gastos, con destino a cancelar los gastos deducibles hasta el monto indicado. En cualquier momento en que el Fondo 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. Cuando (i) a juicio del fiduciario el monto acumulado en el Fondo de Gastos alcance para pagar la totalidad de los Gastos Deducibles, o (ii) finalice el fideicomiso el Fondo de gastos será liberado para su acreditación en la cuenta fiduciaria.

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 cualesquiera de los destinos preestablecidos cuando no existieren saldos impagos respecto del destino que le anteceda, en el orden de prelación y subordinación indicado.

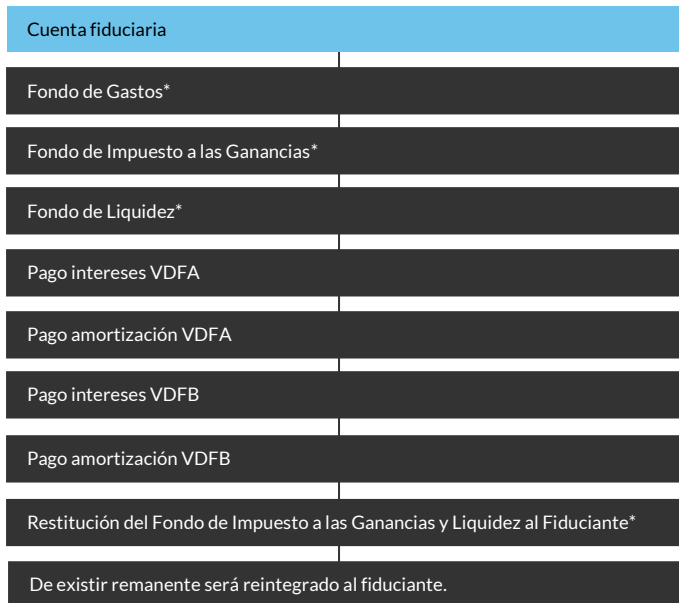
Clase	OC inicial	MC inicial
VDF A	47,85%	48,55%
VDF B	45,35%	46,09%

Fuente: FIX

Fondo de liquidez	
Inicial	\$ 14.159.689,35
VDF A	2,5% valor residual de los valores fiduciarios
VDF B	2,5% valor residual de los valores fiduciarios

Fuente: FIX

Cascada de Pagos del Fideicomiso Financiero Red Surcos XXX



*de corresponder

Fuente: FIX en base a documentos de emisión

Antecedentes

Fiduciante: Red Surcos nace en Santa Fe en 1974 como un emprendimiento familiar, en un establecimiento comercial dedicado a la venta de insumos veterinarios. Años más tarde, debido a la demanda de productos para cultivos agrícolas en general, principalmente algodón, comienza a comercializar productos fitosanitarios y otros insumos relacionados que hicieron posible dar inicio a la apertura de sucursales en distintas localidades del país. Con posterioridad se comenzó a incursionar en la importación de drogas técnicas para su posterior formulación y comercialización de productos de marca propia. Aquel hito permitió convertirse en una de las empresas líderes del mercado fitosanitario argentino, con la incorporación de plantas industriales propias, donde hoy se elaboran de manera exclusiva productos con marca propia. En la actualidad, Red Surcos cuenta con 20 sucursales propias y más de 35 puntos de venta distribuidos en localidades estratégicas del territorio argentino. Sus productos también están presentes en los mercados de Uruguay, Paraguay, Bolivia y Colombia, a través de oficinas o representantes comerciales. Red Surcos es una empresa argentina constituida en su totalidad por capitales nacionales y cuenta con un equipo de más de 200 personas capacitadas para construir día a día los más altos niveles de desarrollo, producción y comercialización de insumos para el agro. Red Surcos se encuentra calificada en 'A-(arg)/PE por FIX.

Fiduciario: Banco CMF S.A. se constituyó en el año 1978 funcionando originalmente como Compañía Financiera (Corporación Metropolitana de Finanzas S.A.). Los actuales accionistas adquirieron la entidad en 1990 y posteriormente (el 10 de Abril de 1996) el BCRA aprobó su transformación a Banco Comercial. Luego, en 1998 tomó su actual razón social de Banco CMF S.A.

La estrategia de la entidad se orienta a brindar asistencia financiera de alta calidad a una base acotada de clientes con estructura liviana y muy calificada. El banco desarrolló la Gerencia de Mercado de Capitales (CMFC), la cual busca retomar la actividad fiduciaria que realizaba CMF años atrás, ofreciendo un producto adicional a su cartera de clientes. La entidad se encuentra calificada en 'A+(arg)/Estable y 'A1' para endeudamiento de largo y corto plazo respectivamente por FIX.

Anexo I. Características de la cartera

Resumen del Colateral

Características de la cartera

Valor Nominal (\$):	1.036.390.803
Valor Fideicomitado (\$):	1.036.390.803
Cantidad de operaciones:	306
Cantidad de libradores:	137
Plazo original promedio ponderado (meses):	8,83
Plazo remanente promedio ponderado (meses):	7,59

Fuente: FIX

Anexo II. Origenación y administración de los créditos

Alta de Nuevos Clientes

La planilla de alta de nuevos clientes es completada en la sucursal incorporando los datos que allí se consignan. Dado que Red Surcos trabaja con facturación electrónica, es requisito tener una dirección de e-mail activa para poder hacer llegar la documentación. En todas las altas de clientes se notifica al sector de cobranzas a fin de poder verificar antes de la entrega de mercadería posibles problemas financieros del cliente, además de asignarle un crédito a la cuenta para evitar bloqueo de todos los pedidos.

Los directores regionales están habilitados a otorgar un crédito inicial de hasta el equivalente en pesos a U\$S 5.000 en cuenta corriente para cuentas nuevas en caso de que tengan buenas referencias comerciales y conozcan a los clientes, este crédito funciona como crédito de confianza y es para comenzar a operar en cuenta corriente dentro de los plazos de venta estipulados por la firma. Por encima de dicho monto, las calificaciones de crédito y los límites de crédito asignados en el sistema se realizan a pedido del Vendedor (mail) y con evaluación de carpeta de créditos por parte de Créditos y Cobranzas y autorización del Comité de Créditos (formado por Directorio y Finanzas). Para cualquier cliente nuevo, la primera operación debe ser cancelada (cheque acreditado) antes de entregar la mercadería.

Los parámetros que utiliza el Departamento de créditos para calificar cuenta son:

- Liquidez: debe ser mayor a 1
- Endeudamiento: debe ser menor al 70% de los activos
- Rentabilidad y Facturación: la exposición no debería superar un mes de facturación del cliente.
- Situación en el sistema financiero: se desestiman los pedidos de crédito de clientes que cuenten con Cheques de Pago Diferido rechazados sin fondos no repuestos o atrasos significativos. Se evalúa la situación en Nosis respecto a juicios, embargos, atrasos, y otras observaciones que puedan incidir en el patrimonio del cliente.
- Inmovilización: el monto del crédito otorgado y la exposición global de la cuenta como regla no deben ser superior al monto en activo fijo del ente. Se evalúa no obstante cada caso por ejemplo por la valuación de inmuebles a valores fiscales o las amortizaciones acumuladas

El límite de crédito asignado podrá modificarse a pedido del vendedor, incrementándose o disminuyendo con los nuevos documentos que aporte el vendedor a la carpeta o surjan del comportamiento comercial y cumplimiento reflejado en la cuenta corriente, o del comportamiento crediticio reflejado en el sistema financiero.

Solicitudes de Negocios Financiados con cheque – Pago - Origenación

Con el término negocios financiados se denomina a una entrega de mercadería a cancelar con Cheques de Pago Diferido, con un plazo superior a los 60 días.

Solicitud:

Se parte del pedido concreto del cliente, en función de sus necesidades, el ingeniero agrónomo que lo asesora, eleva consideración el pedido de financiación. El cliente deberá presentar, una carpeta de créditos, según se trate de personas físicas o jurídicas. El asesor comercial redactará la solicitud, vía mail, a la gerencia de créditos, con copia del mismo al gerente de la sucursal y al Presidente de Red Surcos, en la cual describirá: i) una breve reseña del cliente, antecedentes, potencial, solvencia, referencias, etc. ii) materiales, precio y cantidades a vender. iii) monto total de la operación.

Posteriormente, luego del análisis de la gerencia de créditos, se establece un comité de crédito en donde el Presidente de Red Surcos hace una valoración comercial de la operación, considera los comentarios de la gerencia de créditos y resuelve sobre el particular. Llegado el caso de requerir ampliaciones, sobre aspectos del planteo, lo realiza a los intervinientes (vendedor, gerente de sucursal, gerente de créditos).

Las condiciones básicas para la autorización de la operación son: que el cliente tenga una antigüedad mínima de 2 años; ausencia de descalificatorios en el sistema financiero, ausencia de deuda impaga/vencida con Red Surcos. Una vez autorizada la operación por el Comité de Créditos, se emite la factura con los productos, precios y condiciones autorizados y con la misma se gestiona la cobranza con cheque de pago diferido. Una vez aprobado el crédito, emítida la factura y recibido el cheque, se procede a la entrega de la mercadería. La autorización de la salida de la misma está a cargo de la Gerencia de Créditos. La modalidad de financiación por el cual se instrumenta el 80% de las operaciones de Red Surcos es el Cheque de pago Diferido.

Recepción de Cheques:

Todo cheque de pago diferido recibido por la empresa, es controlado en su origen por el vendedor que realiza la cobranza. La empresa dispone de una APP denominada CHEQUEAS instalada en todos los dispositivos móviles de los Vendedores, con la cual se controlan todos los cheques al momento de recepción. La APP verifica el CUIT del librador con las bases de BCRA y devuelve como resultado si el librador presenta descalificatorios. Esta es la primera barrera, los libradores que presenten atrasos o cheques sin fondos pendientes de cancelar, no son admitidos. Además hace un control formal según pautas de control establecidas por la Empresa: escritura, datos del cheque, cantidad de endosos, firmantes.

La empresa dispone un sistema de control Echeq, con las mismas características que las mencionadas precedentemente.-

Los cheques recibidos por el vendedor, se trasladan con medios propios hasta las sucursales para darle el ingreso a los recibos. Los cajeros también hacen un control formal en ese momento para reforzar la instancia inicial. Finalmente los cheques son trasladados hasta Tesorería Central para su disposición.- Tesorería hace un último control de los valores recibidos.

Seguro de créditos:

Por último, Red Surcos cuenta con una Póliza de Seguro de Créditos con la Compañía COFACE (Francia) la cual, para el caso de impagos, cubre el riesgo de incobrabilidad abonando el importe que ha dejado de pagar el cliente, incluso en casos de procesos concursales.

Monitoreo de la cartera de cheques – Seguimiento de Cheques – Gestión de Rechazados

El cheque recibido hasta que no se acredita a su fecha de vencimiento, forma parte de la Exposición y consume calificación crediticia del Cliente. Periódicamente al menos trimestralmente, se hace un chequeo completo de la cartera de cheques pendientes de acreditación, para detectar posibles rechazos y tomar las medidas preventivas.

El Área de Sistemas de Red Surcos ha desarrollado un control que toma la base de cheques rechazados de BCRA, la contrasta con la base de clientes Surcos y se Bloquean automáticamente los CUITs de libradores con cheques rechazados, a fin de bloquear en forma automática las entregas de mercadería y la carga de esos cheques al sistema.

El sistema de gestión utilizado por Red Surcos SA, SAP, permite también un control de la ubicación física y de la utilización del cheque, permitiendo monitorear y gestionar cheques en Sucursales, en Tránsito, en Cartera y luego en el destino que se le haya dado en caso de negociación o endoso.

Producida la fecha de vencimiento del cheque se hace una corrida por la cual caen los cheques de la exposición del cliente, Tesorería monitorea diariamente los débitos por cheques rechazados e informa a Créditos en una planilla de seguimiento; a fin de ejecutar una gestión temprana del recobro, dando aviso inmediatamente a la sucursal y al cliente. Los cheques rechazados se listan, controlan y gestionan semanalmente. Pasado un tiempo de 60 días sin que las gestiones comerciales den resultados, se denuncia al Seguro de créditos y en su caso se da intervención al departamento de legales.

Anexo III. 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 **8 de agosto de 2023**, confirmó las siguientes calificaciones a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Red Surcos XXIX:

Clase	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
VDF A por VN\$ 540.477.804	A1+sf(arg)	No aplica	A1+sf(arg)	No aplica
VDF B por VN\$ 25.909.770	A1sf(arg)	No aplica	A1sf(arg)	No aplica

Categoría A1sf(arg) de corto plazo: “A1” 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 “-” 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: Las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el originante de carácter privado a abril 2023 y la siguiente información pública:

- Programa Global de Valores Fiduciarios “RED SURCOS CRÉDITOS” disponible en www.cnv.gob.ar.
- Prospecto y Contrato de Fideicomiso Preliminar del Fideicomiso Financiero Red Surcos XXX.
- Opinión legal preliminar sobre la constitución del fideicomiso.

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

Informes relacionados:

- [Red Surcos S.A.](#)
- [Banco CMF S.A.](#)
- [Impacto del Coronavirus en Finanzas Estructuradas; Mar. 30, 2020](#)

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. 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 calificadoras, 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 disseminación 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.