

Fiduciario

**ROSARIO ADMINISTRADORA SOCIEDAD FIDUCIARIA S.A. (ROSFID)****Fiduciario**Rosario Administradora  
Sociedad Fiduciaria SA**Calificación**

"1"(Fid)

**Calificación anterior del**

16/06/2023

"1"(Fid)

**Tipo de informe**

Seguimiento

**Metodología de Calificación**Se utilizó la [Metodología de Calificación de Fiduciario aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV N° 17.551](#)**Analistas**Juan Manuel Salvatierra,  
[jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)Juan Carlos Esteves,  
[jesteves@untref.edu.ar](mailto:jesteves@untref.edu.ar)**Fecha de calificación**

19 de octubre de 2023

**Advertencia**

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

**Calificación**

La calificación "1"(Fid) asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a Fiduciarios que muestran una excelente capacidad para cumplir con sus funciones operativas, legales y de administración. Su situación financiera es considerada fuerte y su posición competitiva y de mercado es estable.

**Fundamentos de la calificación**

ROSFID se destaca por las mejoras implementadas en los procesos y controles internos, detallando todos los lineamientos y controles cruzados para prevenir y mitigar los riesgos operacionales.

Se observa una continua mejora en su participación de mercado. Se entiende como relevante, la capacidad que tendrían los accionistas para brindar soporte a la fiduciaria. Se observa que los márgenes operativos registran una mejora de acuerdo con los mayores ingresos por servicios.

Presenta una adecuada estructura organizacional, con una delimitación detallada de las funciones, decisiones y responsabilidades tanto para la dirección como para las distintas gerencias.

La administración y distribución de su personal se considera muy buena, con destacado nivel profesional e idoneidad, tanto a nivel gerencial como operativo, para llevar a cabo eficientemente su operatoria.

La compañía cuenta con manuales actualizados, procedimientos detallados y controles internos y externos que permiten que la administración de los activos se realice en forma eficiente, minimizando los riesgos operacionales.

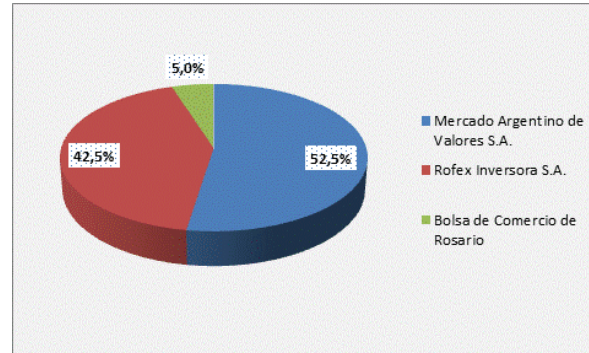
Presenta sistemas tecnológicos adecuados para su operatoria, con muy buenas políticas de resguardo de la información y de continuidad de las operaciones. Pudo llevar adelante el plan de contingencia ante el aislamiento social y obligatorio, desarrollando sus actividades de manera ininterrumpida.

El Patrimonio Neto al cierre del ejercicio 2022/2023, alcanzó a los \$509,3 millones, medido en moneda homogénea. Con relación a los resultados de la actividad, los ingresos del periodo fueron de \$422,4 millones, un 43,6% superiores al mismo periodo del ejercicio anterior. El resultado operativo alcanzó a los \$193,8 millones, siendo en el comparativo, un 61,5% superior al del ejercicio anterior.

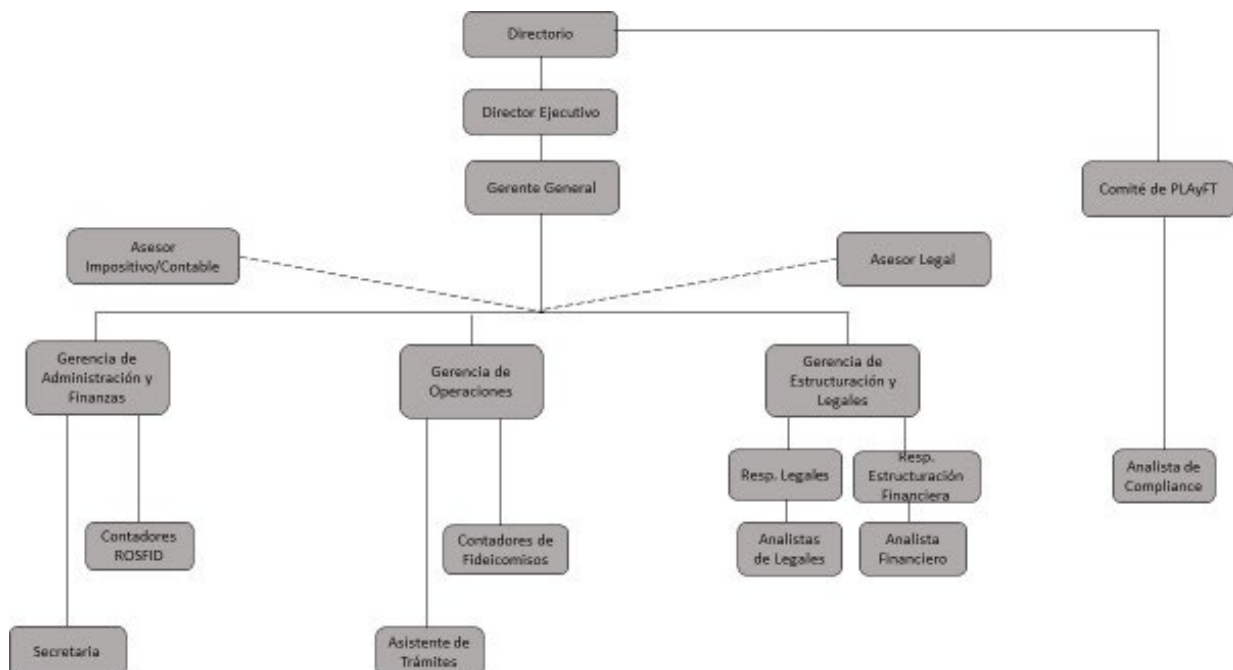
## I. Estructura organizacional y capacidad gerencial

Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria SA inició sus operaciones en el año 2003, y sus accionistas son el Mercado Argentino de Valores SA en un 52.5%, el ROFEX SA por un 42,5% y la Bolsa de Comercio de Rosario por el 5% restante. Se encuentra inscrita en el registro de fiduciarios financieros ante la CNV.

Grafico 1. Distribución de accionistas en porcentaje



La compañía opera bajo un consistente diseño organizacional. Cuenta con una Gerencia General de la cual dependen las gerencias de Administración y Finanzas, de Operaciones y de Estructuración y Legales. De cada una de ellas dependen los analistas y asistentes específicos para cada área.



En cuanto a las principales misiones y funciones de las distintas áreas, las mismas no se han modificado con relación a nuestro informe anterior. [//www.acrup.untref.edu.ar](http://www.acrup.untref.edu.ar)

UNTREF ACR UP considera que la empresa presenta una adecuada estructura organizacional, con una detallada delimitación de las funciones, decisiones y responsabilidades tanto para la dirección como para las distintas gerencias. Se destaca que sus autoridades, son representantes de las instituciones accionistas y cuentan con vasta trayectoria y experiencia en el mercado bursátil. Se considera como un factor relevante, la

política de desarrollo profesional dentro de la organización, como así también, el refuerzo de la estructura interna, la reingeniería de procesos y la consolidación de la política de mejora continua.

## II. Participación de mercado y estrategia.

### II.1 Emisiones acumuladas

Desde el inicio de sus operaciones en el año 2003, ROSFID participó en la estructuración de 333 emisiones, de las cuales 290 fueron con oferta pública por un monto total de emisión de \$43.404,1 millones y USD 167,7 millones, 42 a Estructuras Financieras Privadas con montos acumulados de \$5.364,9 millones y USD 26,5 millones, y 1 Fideicomiso de Construcción sin monto especificado. La Tabla 1 contiene esa información.

Los créditos al consumo (81,0%) y los créditos al agro (15,0%) constituyeron los principales subyacentes de los fideicomisos bajo oferta pública. En tanto los fideicomisos de garantía (81,7%), constituyeron el principal producto de las Estructuras Financieras Privadas.

Tabla 1- Distribución de las emisiones desde 2003.

Fideicomisos	Características	\$	U\$S
<b>290</b>	<b>ESTRUCTURAS FINANCIERAS CON OFERTA PUBLICA</b>	<b>43.404.120.380</b>	<b>167.714.861</b>
<b>280</b>	<b>EMITIDOS</b>	40.253.262.267	151.325.621
<b>10</b>	<b>EN TRAMITE</b>	3.150.858.113	16.389.240
191	Securitizaciones de créditos al consumo	35.195.610.232	-
83	Securitizaciones de créditos al agro	6.524.860.438	159.214.861
4	Securitizaciones de créditos comerciales	44.320.440	1.800.000
2	Securitizaciones de títulos	7.000.000	-
3	Securitizaciones de créditos vinculados a Obra Pública	270.415.419	-
3	Securitizaciones de derechos futuros	1.323.813.851	-
1	Fondos de Inversión Directa	-	5.100.000
2	ON PyME	38.100.000	-
<b>42</b>	<b>ESTRUCTURAS FINANCIERAS PRIVADAS</b>	<b>5.364.939.392</b>	<b>26.509.290</b>
10	Fideicomiso Financiero	876.041.224	-
17	Fideicomiso de Garantía	4.385.433.168	3.050.000
6	Agencia de Garantía	-	22.259.290
7	ONSC	62.250.000	-
1	Fideicomiso de Administración	-	1.200.000
1	Emisión de acciones	41.215.000	-
<b>1</b>	<b>ESTRUCTURAS NO FINANCIERAS PRIVADAS</b>		
1	Fideicomiso de Construcción	n/a	n/a
<b>333</b>	<b>Total</b>	<b>48.769.059.772</b>	<b>194.224.151</b>

### II.2 Emisiones durante el ejercicio 2022/2023

A partir del relevamiento de información de la Comisión Nacional de Valores (del 15/07/2023) sobre la emisión de Fideicomisos Financieros, comprendiendo emisiones hasta junio de 2023, la empresa elaboró un reporte interno, presentando los fideicomisos emitidos durante el ejercicio 2022/2023 a esa fecha.

En ese periodo, los montos emitidos alcanzaron a los \$23.398,6 millones, resultando un 132,5% superior al registro del periodo comparable. Correspondió a la emisión de 35 fideicomisos, con un crecimiento del 29,6% con relación al ejercicio 2021/2022. Los montos totales emitidos por la industria, para ese periodo, alcanzaron a los \$236.873,9 millones, creciendo en periodos comparables un 89,2%.

Rosfid consolidó una participación de mercado sobre los montos emitidos del 9,9%, reflejando los resultados de las acciones dirigidas a incrementar su inserción comercial en el mismo, ocupando el cuarto lugar en importancia con relación a la totalidad de los fiduciarios con operaciones. Es el líder en el segmento de fideicomisos financieros con origen agropecuario. La participación en ese segmento de operaciones alcanzó al 72% del total emitido. Con relación a la cantidad total de fideicomisos emitidos, tuvo

un share del 24,5%.

### II.3 Emisiones vigentes

La cartera vigente al 30/09/2023 está compuesta por 61 productos (sin considerar los fideicomisos liquidados a esa fecha), de los cuales, 39 son fideicomisos financieros con oferta pública (14 nominados en dólares), 9 de garantía, 2 fideicomisos privados, 2 financieros privados, 1 fideicomiso de construcción al costo, 3 fideicomisos en trámite de oferta pública y 5 operaciones donde actúa como agente de garantía. Las emisiones bajo oferta pública, representan un monto total de \$15.407,3 millones (25 emisiones) y USD 68,1 millones (14 emisiones). La empresa prevé para el resto del ejercicio, la emisión de seis Fideicomisos Financieros adicionales por un monto de \$2.350 millones

Tabla 2 – Distribución de la cartera administrada por clase de producto. Al 30/09/2023

CLASE DE PRODUCTOS	CANTIDAD
<b>Fideicomisos</b>	<b>56</b>
▪ Oferta Pública	39
▪ De Garantía	9
▪ En trámite de oferta pública	3
▪ Privado	2
▪ Financiero Privado	2
▪ Construcción al costo	1
<b>Agente de Garantía</b>	<b>5</b>
<b>Total de productos</b>	<b>61</b>

Para el ejercicio 2024 y tomando en cuenta el contexto económico, la empresa estima un moderado crecimiento en el monto de las transacciones fiduciarias.

La estrategia de la compañía se centra principalmente en aquellas compañías con un fuerte arraigo regional, con referencia en los negocios del sector agropecuario y de consumo, haciendo foco en el sector PyME. Ha logrado posicionarse como el fiduciario más importante del interior del país, por contar con productos no estandarizados y por tener una estructura flexible y adaptable al sector, procurando minimizar los tiempos de respuesta y con asesoramiento personalizado, acorde con las necesidades financieras puntuales de las empresas.

ROSFID mantiene estrecha relación con los principales organizadores, estructuradores, asesores legales y demás agentes registrados en los mercados.

La empresa ofrece a sus clientes 5 productos:

- 1) Administración fiduciaria (fideicomisos de garantía, de administración, otros)
- 2) Securitización (organización, estructuración y administración de fideicomisos financieros con oferta pública).
- 3) Financiamiento corporativo (coordinación para la estructuración y colocación de valores negociables)
- 4) Instrumentos PYMES: diseño de productos no estandarizados acordes a las necesidades financieras de cada cliente.
- 5) Asesoramiento: ofrece servicio de asesoramiento integral y estratégico en las emisiones de deuda, tanto con oferta pública como privada; como así también respecto del cumplimiento del régimen informativo de CNV y otros organismos de control.

UNTREF ACRUP entiende que la empresa, cuenta con un sustentable posicionamiento de mercado, operando a través de una estrategia de negocios con consistentes objetivos comerciales.

### **III. Recursos humanos y administración.**

Al 30/09/2023 la empresa contaba con una dotación de 17 personas, con dedicación exclusiva para la prestación de servicios fiduciarios. Desde junio de 2021 la función de Director Ejecutivo fue asumida por el Presidente de la sociedad.

Durante el transcurso del ejercicio 2023/2024, se incorporaron 5 colaboradores: 3 en el área de la gerencia de operaciones (contadores de fideicomisos), 1 secretaria y 1 asistente de trámites. Los ingresos se dieron por rotación de personal y refuerzo de las áreas.

El nivel gerencial cuenta con Maestría en Derecho y Economía, Especialización en Derecho Empresario, Certificación internacional en NIIF, asistencia al Programa de Formación en Fideicomisos y de Idóneo en Mercado de Capitales. Al nivel operativo, se le brindan cursos de actualización impositiva, como así también de formación de Idóneos en Mercado de Capitales.

Anualmente el personal de todos los niveles asiste a cursos de Prevención de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo. Desde el 2014, todo el personal debe cursar el Programa de Idóneo en Mercado de Capitales, con el objetivo de conocer los distintos instrumentos que se ofrecen en el mercado y respecto de la normativa vigente, como así también al Programa de Formación en Fideicomisos.

La empresa continúa con la diagramación de un plan de desarrollo del personal, con el objetivo de promover la adquisición y mejora de las habilidades blandas y técnicas, orientadas al desempeño en forma satisfactoria de las funciones específicas de cada posición, fortaleciendo la creación de un equipo de gestión altamente capacitado.

UNTREF ACR UP entiende que la empresa, presenta una adecuada asignación y distribución de tareas para su personal, con un muy buen nivel profesional y de idoneidad en cada una de las gerencias, lo que se traduce en una eficiente operatoria. Se destacan las acciones de capacitación continua propuestas por la empresa, lo que fortalece la gestión de administración.

### **IV. Aspectos legales.**

La compañía nace como Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión en el año 1997. En el 2002 modifica su objeto social, comenzando a operar como sociedad fiduciaria. Este cambio fue inscripto en el RPC de la Provincia de Santa Fe en 2003, bajo el N°53 al Tomo 84, Folio 845. Su domicilio y sede social se encuentra en Rosario. Asimismo, se encuentra inscripta desde septiembre de 2003 en el registro de Fiduciarios Financieros a cargo de la CNV bajo el N°41. En julio de 2014 la CNV dispuso otorgar la reválida de inscripción de la sociedad en el Registro de Fiduciarios Financieros y desde abril de 2017 se encuentra inscripta en el Registro de Fiduciarios No Financieros (Registro N°13 otorgado por la Resolución N°18.610 del 12 de abril de 2017).

La sociedad cumple con los requisitos en cuanto a los mínimos de patrimonio y activos líquidos requeridos por la CNV para actuar como fiduciario. Para ello, posee a junio de 2023 un monto de efectivo y equivalentes de \$442,6 millones. El patrimonio neto a junio de 2023 alcanzó a los \$509.3 millones, con un excedente sobre el mínimo exigido de \$250,2 millones.

### **V. Informe para la Unidad de Información Financiera (UIF)**

Con fecha 26/08/2023, la empresa presentó ante la (UIF) el Informe Anual del Revisor Externo Independiente sobre el Sistema de Prevención de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo, previsto



en los artículos 7° inc, r) y 19 inc, a) de la Resolución n° 21/2018 de la UIF. El trabajo se realizó a través de la contratación de un profesional independiente, y se elevó a dicho organismo en los términos de lo establecido por la UIF en la Resolución N° 67 E/2017.

## VI. Capacidad operativa y administración de los activos.

La empresa continúa con el proyecto de reingeniería de procesos, cuya fecha de inicio fue febrero de 2022, en conjunto con un asesor externo, contratado en marzo de 2022. Los objetivos se orientan a la revisión y readecuación de los procedimientos operativos en todas las áreas de la empresa, habiéndose realizado avances en la dirección elegida. Se procura poder mejorar los procesos de administración, para equiparlos con los altos estándares del mercado. El proyecto se enmarca en un Plan de mejora continua, y se encuentra dentro de los lineamientos estratégicos trazados por el Directorio para el presente ejercicio.

Como parte de la primera etapa de las tareas abordadas, y luego de la identificación de los principales procesos de funcionamiento de la Empresa, el trabajo conjunto de funcionarios de la misma con asesores externos, resultó en la elaboración de nuevos **Manuales** para las **Áreas de Estructuración y Legales**, de **Operaciones** y de **Administración y Finanzas**. El objetivo se focaliza en configurar procesos operativos que posean soporte de documentación, y definir los procedimientos dirigidos a perfeccionar las actividades de control, con el objetivo de salvaguardar las transacciones de la Empresa. Los Manuales señalados, fueron aprobados por el Directorio hacia el 30/12/2022 y se encuentran operativos.

Dando continuidad a ese proceso, se halla bajo redacción un nuevo Manual de **Análisis de Nuevos Clientes y Presupuesto de Servicios**, el que reemplazara al actualmente vigente, incorporando el componente de Presupuesto de Servicios. Tiene por objetivo definir para los nuevos clientes, un proceso de aceptación que contemple el tipo de producto, los niveles de riesgo y los participantes, entre otros aspectos.

Finalizada la adecuada definición de los procesos operativos, se contempla trabajar en el reordenamiento interno de cada Área, con el objetivo de definir las directrices de funcionamiento de cada una de ellas, consistente con la implementación de los nuevos Manuales. El proceso establece la definición de un nuevo **Organigrama** y la elaboración de un nuevo **Manual de Organización y Funciones**.

Se halla bajo elaboración un plan de desarrollo del personal. El objetivo, es favorecer la adquisición y mejora en las habilidades blandas y técnicas del mismo, capacitándolo para optimizar el desempeño de las funciones específicas en cada posición de trabajo. El foco se pone en la creación de un equipo de trabajo de alto rendimiento.

Se prevé continuar con el abordaje sobre la mejora de procesos internos y organización, para lo cual la empresa está evaluando alternativas, con el objetivo de llegar a la implementación de un software de gestión que permita sistematizar tareas, centralizar la información y estandarizar los procesos, mejorando el seguimiento de las transacciones, y adecuando el funcionamiento de la estructura a las nuevas modalidades operativas.

## VII. Estado de la cartera

Los fideicomisos financieros bajo administración de Rosfid, no han experimentado atrasos que excedan a la mora normal, estimada inicialmente al momento de su estructuración, ni se han presentado situaciones que pongan en riesgo el pago de servicios de los Valores Fiduciarios de dichos fideicomisos. Se destaca que los Administradores de los respectivos fideicomisos, han fortalecido las acciones de recupero tendientes al cobro de los créditos en mora, ajustando también la política de otorgamiento de créditos, alineándolos con los riesgos de cada sector. Particularmente, y tomando en cuenta las negativas

condiciones operativas derivadas de la sequía, que aún impacta negativamente a determinadas regiones, se pone el foco en el análisis de la evolución de las carteras de fideicomisos con activos subyacentes vinculados al agro. ROSFID continúa evaluando la situación de manera permanente, para estar en condiciones, ante la ocurrencia de determinados eventos negativos, de poder aplicar las políticas de mitigación de riesgos que resulten adecuadas.

UNTREF ACRUP considera que la compañía cuenta con adecuados manuales, procedimientos detallados y controles internos y externos que permiten que la administración de los activos, se realice en forma eficiente y con reducción de los riesgos operacionales. En ese sentido, se observa que la empresa formaliza en sus manuales todos sus procesos y controles, detallando el conjunto de los lineamientos y controles cruzados, con el objetivo de prevenir y mitigar dichos riesgos. Asimismo, opera una adecuada línea de procedimientos y acciones, aplicada al tratamiento del componente de mora de las operaciones.

### VIII. Aspectos tecnológicos.

No se han producido novedades con relación a nuestro informe anterior

UNTREF ACRUP considera que la empresa, opera con sistemas tecnológicos adecuados, con muy buenas políticas de resguardo de la información y de control de las operaciones.

### IX. Condición financiera.

Al cierre anual del ejercicio a junio de 2023, y de acuerdo con los EECC en moneda homogénea, la compañía presenta una muy adecuada liquidez. La relación activos corrientes/pasivos corrientes es de 13,9 veces. Registró +\$193,8 millones de resultado operativo y una ganancia en el ejercicio de \$88,6 millones. El margen operativo fue del 45,9% y el de utilidad alcanzó al 14,0%.

Tabla 3 – Indicadores patrimoniales. En miles de pesos en moneda homogénea

Patrimoniales	30/6/2023	30/6/2022
Activo Total	546.604,2	448.328,0
Pasivo Total	37.272,0	27.572,0
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>509.332,2</b>	<b>420.756,0</b>

Tabla 4. Indicadores de resultados. En miles de pesos en moneda homogénea

Indicadores de resultados	30/6/2023	30/6/2022
Ingresos por Servicios	422.411,0	308.077,4
Gastos	-228.607,6	-188.003,5
<b>Resultado operativo</b>	<b>193.803,4</b>	<b>120.073,9</b>
Margen operativo *	45,9%	39,0%

\* Resultado operativo/Ingresos por servicios

## Definición de la calificación

Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria SA: “1”(fid)

La calificación “1”(Fid) asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a Fiduciarios que muestran una excelente capacidad para cumplir con sus funciones operativas, legales y de administración. Su situación financiera es considerada fuerte y su posición competitiva y de mercado es estable.

La calificación de Fiduciario contará con un indicador adicional “Fid” para diferenciarlo de otras calificaciones.

## Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

- Memoria y Estados Contables del ejercicio 2022/2023. Disponibles en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)
- Documentación e información interna, cuantitativa y cualitativa, proporcionada por Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria SA. relacionada con la administración, la gestión y los fideicomisos bajo administración.

Manual de Calificación: Para el análisis se utilizó la [Metodología de Calificación de Fiduciario aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 17.551/14.](#)

Analistas:

Juan Carlos Esteves, [jesteves@untref.edu.ar](mailto:jesteves@untref.edu.ar)

Juan Manuel Salvatierra, [jmsalvatierra@untref.edu.ar](mailto:jmsalvatierra@untref.edu.ar)

Responsable de la función de Relaciones con el Público: Nora Ramos, [nramos@untref.edu.ar](mailto:nramos@untref.edu.ar)

Fecha de la calificación: 19 de octubre de 2023