

Fiduciario

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

"2"(Fid)

**Calificación anterior del  
14/08/2019**

"2"(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**Verónica Saló,  
[vsalo@untref.edu.ar](mailto:vsalo@untref.edu.ar)Juan Carlos Esteves,  
[jesteves@untref.edu.ar](mailto:jesteves@untref.edu.ar)**Fecha de calificación**

5 de diciembre de 2019

**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 "2"(Fid) asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a que muestran una muy buena 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 presenta una adecuada estructura organizacional, con una delimitación detallada de las funciones, decisiones y responsabilidades tanto para la dirección como para las distintas gerencias.

Cuenta con un buen posicionamiento de mercado y estrategia de negocios acorde a su estructura. Ha logrado mitigar el inconveniente de no contar con oficina en CABA, con la incorporación de un Director con residencia permanente en esa ciudad.

Se destaca que ROSFID fue el primer fiduciario en contar con un Programa Global Pyme autorizado por la CNV y se encuentra inscripto en el registro de fiduciarios no financieros de la CNV. Estas gestiones las realiza con el objetivo de expandir la operación y poder ampliar sus servicios a nuevos negocios.

La administración y distribución de su personal se considera muy buena, con destacado nivel profesional e idóneo tanto a nivel gerencial como operativo, para llevar a cabo eficientemente la 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 con el objetivo de minimizar los riesgos operacionales.

Posee una plataforma tecnológica adecuada para su operatoria que le permite realizar la administración, gestión y seguimiento de los fideicomisos bajo administración. Cuenta con buenas políticas de resguardo de la información y de continuidad de las operaciones.

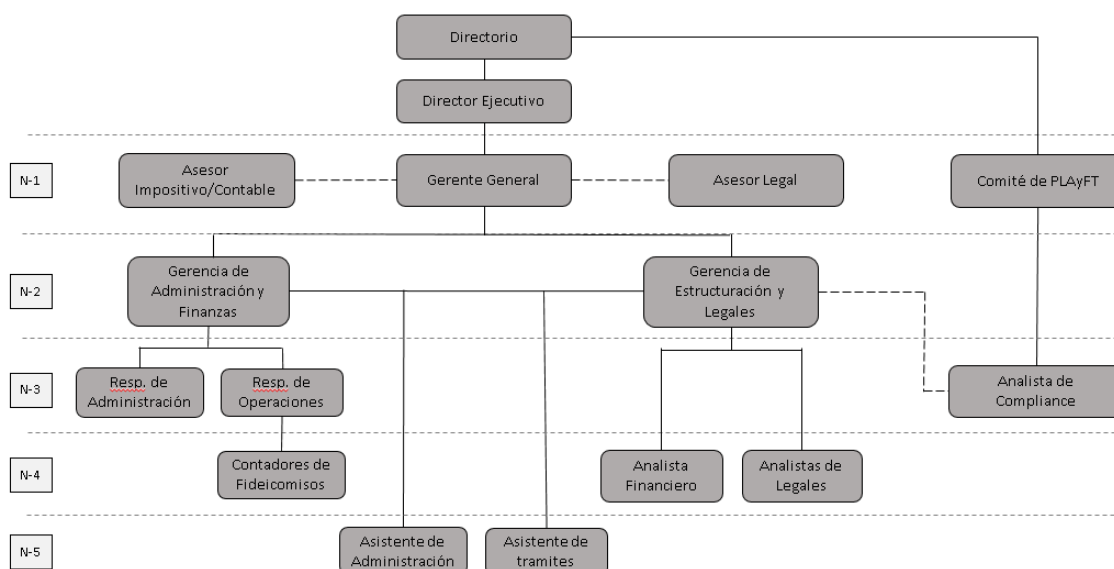
UNTREF ACRUP entiende como relevante la capacidad que tendrían los accionistas para brindar soporte a la fiduciaria. Si bien ROSFID presentó márgenes operativos negativos en los últimos años, se observa un cambio en la tendencia desde diciembre de 2017, registrando una mejora de acuerdo con los mayores ingresos por servicios. No obstante, se monitorearán estos indicadores dado que las condiciones macroeconómicas contrajeron las emisiones en el mercado de capitales.

La sociedad cumple con los requisitos en cuanto a los mínimos requeridos por la CNV para actuar como fiduciario de patrimonio y activos líquidos.

## Estructura organizacional y capacidad de la gerencia

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.

La compañía presenta una adecuada estructura organizacional. Cuenta con una Gerencia General de la cual dependen las gerencias de Administración y Finanzas, de Estructuración y el Oficial de Negocios. De cada una de ellas dependen los analistas y asistentes específicos para cada área.



En cuanto a las misiones y funciones principales se puede mencionar:

- **Directorio:** está compuesto por tres miembros con vasta experiencia en el mercado de capitales y con posiciones estratégicas en instituciones vinculadas; y dos directores suplentes. La Comisión Fiscalizadora se conforma por tres miembros titulares y tres suplentes.
- **Gerencia General:** su misión es la de implementar con los niveles ejecutivos de la empresa las políticas y lineamientos especificados por el Directorio, con el objetivo de cumplir los mismos adecuadamente dentro de las políticas institucionales. Debe analizar con los distintos niveles ejecutivos la marcha del negocio analizando los distintos cursos de acción. Sus principales funciones son: proponer al Directorio las distintas políticas de gestión especialmente las relacionadas con la vinculación de los clientes y los agentes de administración y cobranzas transmitiéndolas a los niveles ejecutivos; desarrollar el modelo del negocio coordinando con las distintas gerencias su implementación; generar junto con la gerencia de estructuración productos para los actuales o potenciales clientes; analizar las estructuras propuestas por los distintos asesores financieros; supervisar la marcha del negocio en general, proponiendo las revisiones necesarias; informar al Directorio sobre la evolución de la entidad; garantizar el cumplimiento de las actividades previstas en el Manual de Normas y Procedimientos de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo; evaluar el clima organizacional tendiendo al desarrollo y retención de los recursos humanos. Actualmente esta gerencia se encuentra vacante por decisión del Directorio.

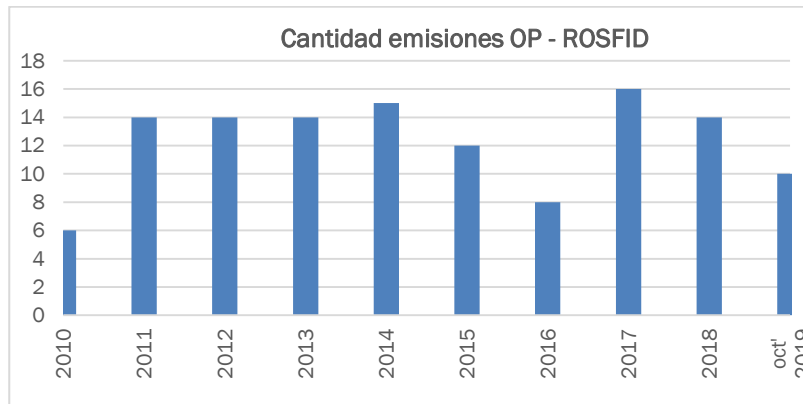
- Gerencia de administración y finanzas: tiene como misión garantizar las actividades administrativas, contables, impositivas y de información requeridas por la Gerencia General como por los organismos de contralor, tanto para cada fideicomiso administrado como para la propia empresa, con el objetivo de resguardar la integridad de los activos dentro del marco legal vigente. Sus funciones son las de coordinar los aspectos administrativos, operativos, impositivos y contables de cada fideicomiso; implementar el proceso presupuestario; establecer los medios necesarios para el normal funcionamiento operativo de la empresa; revisar la elaboración de los estados contables y las declaraciones juradas impositivas de cada fideicomiso y de la empresa; ejecutar en tiempo y forma el pago de los títulos fiduciarios; supervisar la administración y custodia de los documentos respaldatorios de cada fideicomiso; supervisar los planes de cuenta de los fideicomisos, la integridad de los libros de comercio obligatorios, los informes de gestión de los agentes de administración y cobranzas, los regímenes informativos establecidos por los organismos de Contralor y dar respuestas a sus requerimientos; solicitar las cotizaciones necesarios de los distintos organismos.
- Gerencia de Estructuración y Legales: tiene como misión desarrollar productos para la satisfacción de las necesidades financieras de los clientes, encuadradas en el marco normativo de la CNV, Bolsas y Mercados. Sus funciones se enmarcan principalmente en generar productos atractivos para los clientes evaluando los aspectos legales y financieros; ser el intermediario con los asesores legales y financieros externos; intermediar con los participantes de la estructuración (calificadora, underwriters, SGR, asesores, etc); coordinar los underwritings con los fiduciantes e inversores; supervisar los trámites de oferta pública en CNV y listado en Bolsas y mercados; supervisar las vistas corridas por los organismos de contralor; controlar el efectivo cumplimiento de las declaraciones de los fiduciantes en los suplementos de prospecto en forma previa a la colocación de los valores fiduciarios; cumplir con las tareas asignadas en el Manual de Normas y Procedimientos de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo.

En agosto de 2019, se realizó la modificación del organigrama para dar cumplimiento a la Resolución 21/2018 de la UIF, donde se establecen los lineamientos para la gestión de riesgos de lavado de activos y financiación del terrorismo (PLAyFT). Asimismo, se reestructuró el área de Administración y Finanzas creando las funciones de Responsable de Operaciones y Responsable de Administración.

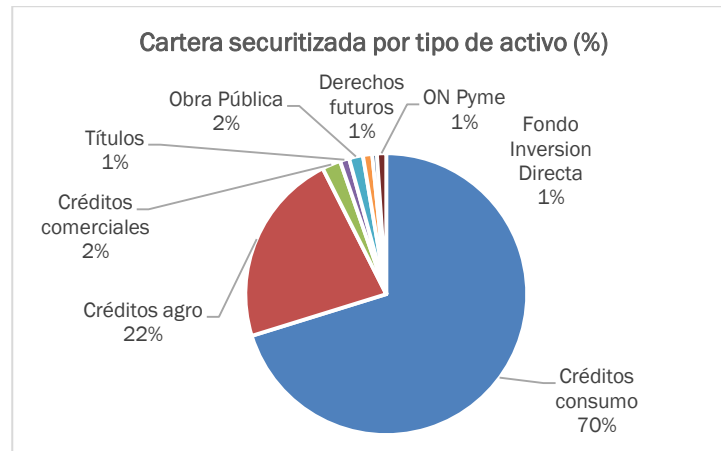
UNTREF ACR UP considera que la compañía presenta una adecuada estructura organizacional, con una delimitación detallada de las funciones, decisiones y responsabilidades tanto para la dirección como para las distintas gerencias. Se destaca que sus autoridades son representantes de las instituciones accionistas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

### **Participación de mercado y estrategia.**

Desde el inicio de sus operaciones ROSFID participó en la estructuración de 213 emisiones, de las cuales 188 fueron con oferta pública por un monto total de emisión de \$10.601 millones de pesos y USD 54,5 millones de dólares; y 25 sin oferta pública por un monto total de \$1.498 millones y USD 3 millones de dólares.



De la cartera histórica se observa que el 72% corresponde emisiones de créditos de consumo y un 22% a emisiones relacionadas con créditos al agro.



La cartera vigente está compuesta por 26 fideicomisos financieros con oferta pública (17 créditos personales, 1 de contratos de leasing, 4 prendario, 2 de derechos creditorios por avance de obra y 1 de derecho de cobro por recaudación de transporte público y 1 forestal), 3 fideicomisos en trámite de oferta pública, 2 fideicomisos privados, 1 fideicomiso de construcción al costo y 2 de garantía. Las transacciones en oferta pública representan un monto total de emisión de \$ 4.441 millones y USD 5.1 millones. Esto posiciona a la compañía con un 6.0% del mercado total a octubre de 2019.

ROSFID tiene 12 programas globales autorizados por la CNV, incluyendo el Programa ROSFID PYME por un monto de hasta \$400 millones, el cual fue autorizado en octubre de 2016. El mismo fue el primero en ser aprobado por el organismo en el marco de la Resolución 660/2016, con el objetivo de facilitar a las PYMES el acceso al financiamiento a través del mercado de capitales. Adicionalmente, se encuentra gestionando la autorización de 3 programas globales.

La estrategia de la compañía se centra principalmente en aquellas compañías con un fuerte arraigo regional, favoreciendo los negocios del sector agropecuario y 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 que le permite adaptarse al sector pyme que busca minimizar los tiempos de respuesta y asesoramiento personalizado acorde con sus necesidades financieras puntuales.

Otro punto para destacar es que ROSFID mantiene relación estrecha con los principales organizadores, estructuradores, asesores legales y demás agentes registrados en los mercados. En este sentido, en 2015

se incorporó al Directorio el Lic. Fisanotti, y en diciembre de 2017 se incorporó el Lic. Herrlein en carácter de Director Ejecutivo, ambos con asiento permanente en CABA con el fin de potenciar los clientes y las consultas sobre estructuras financieras.

Si bien históricamente se diferenció de sus competidores por administrar mayormente fideicomisos vinculados al sector agroindustrial, en los últimos años ha participado mayormente en emisiones relacionadas al sector de consumo. No obstante, ROSFID entiende que esta situación comenzará a revertirse y para ello comenzó con distintas gestiones para incrementar las operaciones (política de marketing, Programa Global PYME autorizado y la inscripción en el registro de fiduciarios no financieros de la CNV)

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 buen posicionamiento de mercado y estrategia de negocios acorde a su estructura. Ha logrado mitigar el inconveniente de no contar con oficinas en CABA, a través de la incorporación a la sociedad de un Director con residencia permanente en la misma.

## **Recursos humanos y administración.**

A octubre de 2019 la compañía tiene una dotación de 14 personas con dedicación exclusiva a los servicios fiduciarios. Cuentan con una antigüedad promedio de 3 años. En agosto de 2019 se desvinculó la Gerente de Administración y Finanzas. En este sentido, la compañía decidió dividir las funciones del área de Administración y Finanzas en dos sectores: la administración de la sociedad fiduciaria propiamente dicha por un lado y la administración de los Fideicomisos por el otro. Dichas posiciones se cubrieron con personal interno.

Se destaca que el nivel gerencial cuenta con Maestría en Derecho y Economía, Especialización en Derecho Empresario, asistencia al Programa de Formación en Fideicomisos y de Idóneo en Mercado de Capitales. Para el nivel operativo, se gestionan cursos de actualizaciones impositivas y de Normas NIIF como así también de Idóneo 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 estructura organizativa permite el incremento de fideicomisos bajo administración, dado que de la Gerencia de Administración y Finanzas dependen los Contadores de Fideicomisos, entre quienes se distribuye la administración de los mismos. Hoy la compañía cuenta con 4 Contadores que llevan adelante la administración de la cartera. En el caso de un aumento de la misma, la búsqueda de personal para esta posición no resultaría compleja dado que se enfoca en Contadores Públicos con experiencia entre uno y dos años en estudios de auditoría, que en su mayoría auditan fideicomisos con oferta pública.

UNTREF ACR UP entiende que la compañía presenta una adecuada administración y distribución de su personal, con un muy buen nivel profesional e idóneo en cada una de las gerencias, para llevar a cabo eficientemente la operatoria.

### **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 requeridos por la CNV para actuar como fiduciario de patrimonio y activos líquidos. Para ello, posee a septiembre de 2019 cuentas a la vista en bancos locales, títulos públicos nacionales, LETES y otros instrumentos por un monto total de \$25.8 millones, registrando un excedente de \$22.8 millones.

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

ROSFID cuenta con un Manual de Organización y Funciones, de Procedimientos operativos y de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo (PLAyFT). Se encuentran a disposición del personal en forma digital y en papel acusando recibo de los mismos. Se ha realizado la actualización del Manual de Procedimientos de PLaYFT, adaptándolo lo establecido en la Resolución 21/2018 de la UIF. Se incorporó la Autoevaluación de Riesgo, se creó el Comité de PLaYFT y todos los procesos relacionados a la implementación de los monitoreos transaccionales y mitigación de riesgos PLaYFT. En este sentido, la compañía continúa realizando la actualización de los legajos de los clientes de acuerdo a estos procedimientos con el propósito de poder clasificar a los mismos según su nivel de riesgo.

El Manual de PLaYFT, se revisa de forma anual dado el continuo dictado de normativa. Las modificaciones son propuestas por el analista de compliance con la supervisión del Gerente de Estructuración y se eleva al Directorio para la aprobación.

En cuanto a los otros manuales, la Gerencia correspondiente detecta la necesidad de incorporar modificaciones y las eleva para su aprobación al Directorio.

El Manual de Procedimientos contiene un detalle pormenorizado de las tareas que deben realizarse en cada etapa de la operación y los controles necesarios. En su contenido se expone una introducción de conceptos básicos y las distintas etapas de ejecución tanto en la fase privada como pública, la administración fiduciaria de los activos, conteniendo el detalle de las registraciones contables, presentaciones impositivas y de los distintos regímenes de información finalizando con las tareas necesarias para la liquidación del fideicomiso. Como anexos se expone el contenido de los legajos del fiduciante, contable y legal, se detalla la revisión de los documentos en custodia y los requisitos que deben reunir los distintos activos (pagaré, cheques de pago diferido, prenda). La compañía se encuentra en proceso de modificación y actualización del mismo, incorporando controles internos y planes de contingencia entre otros aspectos a incorporar.

La Gerencia de Estructuración de Productos es la encargada de obtener los antecedentes legales y comerciales de un nuevo cliente, evaluar los riesgos de la operación y los aspectos legales e impositivos. Se presenta un informe a la Gerencia General para su tratamiento en el Comité de Riesgos. Luego de su aprobación se realiza la propuesta comercial y se solicitan las cotizaciones a los distintos participantes.

Iniciado los trámites de oferta pública, se realiza el alta contable, se procede a las inscripciones impositivas, rúbrica de libros y apertura de cuentas fiduciarias.

Todo el proceso de administración de los fideicomisos se realiza bajo el sistema TANGO, y para tareas específicas se utilizan planillas de Excel desarrolladas a medida.

La Gerencia de Administración y Finanzas recibe un informe periódico de cobranzas que es remitido a los Contadores de Fideicomisos para que los cotejen contra las cobranzas recibidas e informan al agente de control y revisión y al administrador en caso de existir diferencias. Contabilizan los intereses devengados activos y de los valores fiduciarios y calculan estos últimos; previsionan los créditos incobrables y los impuestos sobre los ingresos brutos. Informan diariamente a la Gerencia cualquier desvío contra los flujos teóricos de cobranzas, las cobranzas informadas y los fondos depositados. Se realizan las evaluaciones de las cláusulas gatillos, de acuerdo a lo estipulado en el contrato.

Con una antelación de 6 días a la fecha de pago de servicios, el Contador procede a verificar la prioridad de pagos de acuerdo con lo estipulado en cada contrato de fideicomiso y calcular el interés y capital del servicio a abonar. En caso de insuficiencia de fondos se evalúa la utilización del fondo de liquidez de acuerdo a lo previsto en el contrato. Se recalcula el fondo de liquidez y se libera el excedente, según el contrato. Se preparan los avisos de pago y se envían a la Gerencia de Administración para su control.

La custodia de los documentos está delegada en una empresa privada con sede en Rosario. La misma recuenta los documentos contrastándolos con el soporte magnético del inventario de la cartera que entrega el fiduciante. El agente de custodia luego del arqueo y control de la totalidad de los documentos notifica al responsable la recepción de los mismos para su guarda y conservación.

El Gerente de Administración y Finanzas analiza las distintas alternativas de inversión y con aprobación del Directorio se instruye a cada Contador de Fideicomiso para que realice la inversión.

En el caso de presentarse un evento que deba considerarse como un Hecho Relevante, la Gerencia de Estructuración informará a la Gerencia General para evaluar la gravedad del hecho y de informarlo según exige la normativa vigente. Se eleva al Directorio para su discusión y aprobación. En este sentido ROSFID solamente informó a 2 fiduciantes que tuvieron un acontecimiento considerado relevante y se considera que la gestión realizada fue adecuada actuando diligentemente.

En el caso que ROSFID deba reemplazar al administrador en cualquier operación, se designará un sustituto. Para ello cuenta con toda la información de los deudores cedidos y un detalle de la cartera (monto original, cantidad de cuotas pagas, monto remanente)

La compañía cuenta con auditorías externas contables trimestrales, una Comisión Fiscalizadora, auditorías externas anuales respecto del cumplimiento de los procesos de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo y auditorías periódicas de sistemas.

UNTREF ACRUP considera que 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.

### **Aspectos tecnológicos.**

ROSFID lleva sus registraciones contables y la de los fideicomisos bajo administración en el sistema TANGO. Cada fideicomiso posee su plan de cuentas a medida, y la administración y contabilidad se realiza independientemente. Los módulos con que cuenta son: proveedores, fondos, ventas y contabilidad.

En 2009 se firmó un acuerdo con el ROFEX, para la prestación de los servicios vinculados a servidores y seguridad informática a través de su controlada Primary SA..

Los servicios prestados incluyen: alojamiento de servidores, administración de los puestos de trabajo, acceso a internet con doble firewall y pruebas externas de seguridad trimestrales, asesoramiento en renovaciones y/o compras de equipos y auditorías anuales de sistemas certificando normas, procedimientos, infraestructura, ambientes y aplicaciones.

En este sentido se realizó la migración del Sistema Tango Gestión a un servidor provisto por Primary SA, tornando más eficiente el funcionamiento y resguardo de la información, eliminando riesgos de pérdida de información. Para ello, se adquirió una licencia de Windows Server.

Se ha incorporado una nueva licencia de uso del software TANGO para poder permitir el acceso en simultáneo de más usuarios. También se gestionó un certificado SSL para la página web de la empresa, de modo de poder brindar acceso seguro a los usuarios del sistema.

Se inició un proyecto de actualización tecnológica, en el cual se está gestionando el alta del servicio de telefonía virtual y se adquirió un Access point para poder brindar una red de wifi para invitados, reforzando la red local a la que acceden los usuarios.

Se realizan controles periódicos para asegurar la confidencialidad, integridad y disponibilidad de los servicios por parte del área de seguridad (parches de seguridad, antivirus, actividad de los administradores, cambio de contraseñas de acceso, etc). El área de infraestructura posee un cronograma de tareas que contempla diversos aspectos de la gestión operativa, los cuales son controlados posteriormente para asegurar su cumplimiento efectivo.

Para las distintas aplicaciones y servicios de almacenamiento se realizan listas de acceso con distintos permisos de lectura y/o escritura de acuerdo a las funciones definidas. Estas listas son revisadas y validadas periódicamente.

Respecto del plan de continuidad de la operación, el mismo se valida anualmente para poder detectar desvíos y mejoras. Se definen 2 pruebas de contingencia en el año, las que son documentadas y registradas en tiempo y forma. Se cuenta con 2 servidores de backup, uno en el centro de cómputos principal y otro en el datacenter alternativo.

Los backups automáticos se realizan a la noche y no requieren la finalización de ningún proceso. Los manuales se realizan durante el día. La copia de los backups se almacena en la nube para mitigar el riesgo de siniestro o contingencia.

UNTREF ACRUP considera que la compañía presenta sistemas tecnológicos adecuados para su operatoria, con buenas políticas de resguardo de la información y de continuidad de las operaciones.

### **Condición financiera.**

A septiembre 2019 la compañía presenta una muy adecuada liquidez. La relación activos corrientes/pasivos corrientes es de 11,90x incrementándose significativamente respecto del último ejercicio anual. Exhibe un resultado neto negativo de \$9.726.969, pero detenta un margen operativo positivo de \$1.189.815.



La sociedad cumple con los requisitos en cuanto al mantenimiento mínimo de activos líquidos requeridos por la Comisión Nacional de Valores para actuar como fiduciario ordinario y financiero.

Expresado en miles de Pesos - Comparativos	Sep 2019	Jun 2019
	3 m	12 m
<b>Activo Total</b>	42.471	52.396
<b>Pasivo Total</b>	3.305	3.503
<b>Patrimonio Neto</b>	39.166	48.893
	Sep 2019	Sep 2018
<b>Ingresos por servicios</b>	7.922	9.837
<b>Resultado Neto</b>	-9.726	4.066
<b>Margen operativo</b>	15.0%	22.3%
<b>Margen de utilidad</b>	-122.8%	41.33%
<b>Gastos / Honorarios</b>	84.98%	77.63%
<b>Evolución honorarios</b>	-19.5%	NA

Se destaca que la empresa informa en sus estados financieros intermedios al 30 de septiembre de 2019 que no posee bienes de disponibilidad restringida, ni activos gravados, no existiendo juicios o reclamos en trámite en contra de la sociedad.

## Definición de la calificación

Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria SA “2” (Fid)

Los Fiduciarios calificados en “2”, muestran una muy buena 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 auditados a junio 2019 y trimestrales a septiembre 2019. 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, gestión y 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.

Responsable de la función de Relaciones con el Público: Raquel Kismer de Olmos, [rkolmos@untref.edu.ar](mailto:rkolmos@untref.edu.ar)

Fecha de la calificación: 5 de diciembre de 2019

Analistas:

Verónica Saló, [vsalo@untref.edu.ar](mailto:vsalo@untref.edu.ar)

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