

Fiduciario

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

"1"(Fid)

**Calificación anterior del**

30/09/2024

"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**

19/12/2024

**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 continuas mejoras implementadas en los procesos y controles internos, detallando todos los lineamientos y controles cruzados para prevenir y mitigar los riesgos operacionales.

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

La administración y distribución de su personal se considera muy adecuada, 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, destacándose la calidad del Manual de Organización y Funciones, donde se informa sobre una consistente estructura organizacional, con una delimitación detallada de las funciones, decisiones y responsabilidades tanto para la dirección como para las distintas gerencias.

Opera con 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.

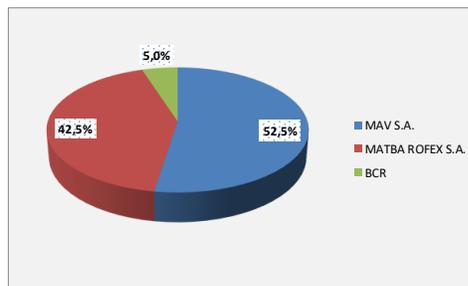
El Patrimonio Neto del ejercicio intermedio al 30/09/2024, alcanzó a los \$2.140,1 millones. Con relación a los resultados de la actividad en el trimestre, los ingresos del periodo fueron de \$277,4 millones, un 48,4% inferiores al mismo periodo del ejercicio anterior, reflejando el menor nivel de actividad general de la industria. El resultado operativo alcanzó a los \$41,8 millones, representando el 15,1% de los ingresos.

## I. Estructura accionaria, organizacional y capacidad gerencial

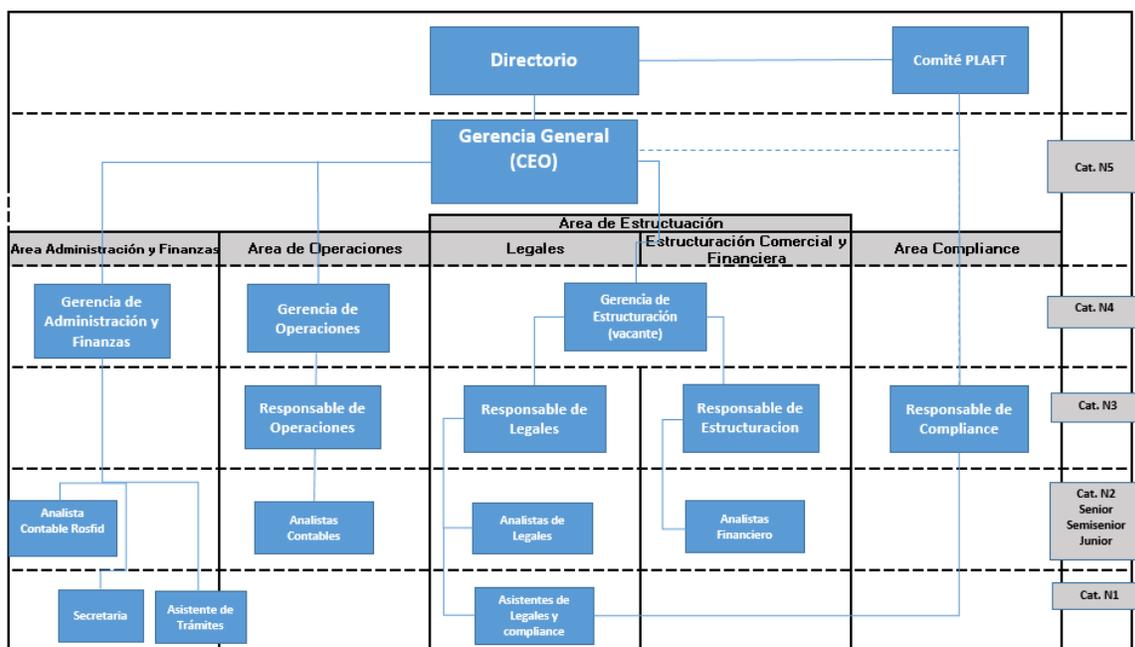
Rosario Administradora Sociedad Fiduciaria SA inició sus operaciones en el año 2003. La composición accionaria, está compuesta por una tenencia del 52,5% del MAV S.A.; de un 42,5% del MATBA ROFEX SA y un 5,0% por parte de la Bolsa de Comercio de Rosario. Con fecha 25/04/2024 MATBA ROFEX S.A. adquirió la tenencia de acciones de ROSFID S.A. en poder de ROFEX INVERSORA S.A. Se encuentra inscrita en el registro de fiduciarios financieros ante la CNV. Se destaca la participación de sus accionistas como integrantes de la infraestructura del mercado de capitales. El Grafico 1 presenta la actual estructura accionaria de ROSFID. El capital suscrito e integrado asciende a los \$ 10.000.000

ROSFID es el fiduciario no bancario más importante del interior del país, con una destacada actuación en el mercado de estructuración de productos financieros, dirigidos a empresas de ámbito regional, para viabilizar su participación en el mercado de capitales. Los principales emisores proceden del segmento agrícola, en tanto es el mayor emisor de fideicomisos emitidos por PyMEs.

Grafico 1. Distribución de accionistas en porcentaje



A través de lo dispuesto en el Acta de Directorio N° 633 del 09/01/2024, se dispuso la aprobación de un nuevo Manual de Organización de Funciones, definiendo un nuevo organigrama para la firma, de acuerdo con lo presentado en el siguiente diagrama.



En cuanto a las principales Misiones y Funciones de las distintas áreas, las mismas se exponen en el Manual de Organización y Funciones, que se focaliza en diseñar una estructura organizativa, con el objetivo de fortalecer la eficiencia de la Sociedad.

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 360 emisiones, de las cuales 311 fueron con oferta pública por un monto total de emisión de \$70.237,6 millones y USD 175,1 millones, 48 correspondieron a Estructuras Financieras Privadas con montos acumulados de \$9.465,8 millones y USD 27,5 millones y 1 fideicomiso de construcción. La Tabla 1 contiene esa información desagregada.

Los créditos al consumo (80,2%) y los créditos al agro (17,3%) constituyeron los principales subyacentes de los fideicomisos bajo oferta pública en pesos. Los fideicomisos en dólares de créditos al agro, con un 94,8% fueron el principal producto de la oferta pública en dólares, En tanto los fideicomisos de garantía (78,5%), constituyeron el principal producto de las Estructuras Financieras Privadas en pesos.

Tabla 1- Distribución de las emisiones desde 2003. Hasta el 30/09/2024

Fideicomiso:	Clases de instrumentos	\$	USD
<b>311</b>	<b>ESTRUCTURAS FINANCIERAS CON OFERTA PUBLICA</b>	<b>70.237.602.000</b>	<b>175.089.317</b>
205	Securitizaciones de créditos al consumo	56.340.167.561	-
90	Securitizaciones de créditos al agro	12.213.784.729	165.939.317
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 Publica	270.415.419	-
3	Securitizaciones de derechos futuros	1.323.813.851	-
2	Fondos de Inversión Directa	-	7.350.000
2	ON PyME	38.100.000	-
<b>48</b>	<b>ESTRUCTURAS FINANCIERAS PRIVADAS</b>	<b>9.465.839.392</b>	<b>27.535.290</b>
11	Fideicomiso Financiero	1.676.041.224	-
21	Fideicomiso de Garantía	7.435.433.168	3.050.000
6	Agencia de Garantía	250.000.000	23.285.290
8	ONSC	63.150.000	-
1	Fideicomiso de Administración	-	1.200.000
1	Emisión de acciones	41.215.000	-
1	<b>ESTRUCTURAS NO FINANCIERAS PRIVADAS</b>	n/a	n/a

### II.2 Emisiones durante el ejercicio el I Q del Ejercicio 2024/2025

A partir de información de la Comisión Nacional de Valores, publicada el 15/10/2024 (a septiembre de 2024) sobre la emisión de Fideicomisos Financieros, la empresa elaboró un reporte interno, comprendiendo los montos y las cantidades de fideicomisos emitidos durante el periodo julio 2024/septiembre 2024.

En ese periodo, los montos emitidos por ROSFID alcanzaron a los \$19.708,9 millones, un 79,4% superior al registro del periodo comparable. El monto correspondió a la emisión de 5 Fideicomisos, un 37,5% inferior al registro del periodo anterior.

En similar periodo, el monto total emitido por la industria creció un 335,0%, alcanzando a los \$357.150,7 millones, que correspondieron a un total de 33 fideicomisos, un 13,2% inferior al periodo comparable. En el trimestre presentado en la cartera de Rosfid, se produjo una mayor expansión en los fideicomisos financieros de consumo, con menor actividad en los de origen agropecuario. La empresa entiende que la continuidad de esta tendencia, conduciría a un rebalanceo de la cartera de productos.

Rosfid representó una participación de mercado sobre los montos totales emitidos de 5,5%. mercado. Para el periodo considerado está posicionada en cuarto lugar, en cantidad y montos de fideicomisos emitidos, con relación al total de la industria.

### II.3 Productos vigentes

La cartera vigente al 30/09/2024 está compuesta por 51 productos (sin considerar los fideicomisos liquidados a esa fecha), de los cuales, 23 son fideicomisos financieros con oferta pública (12 nominados en pesos y 11 nominados en dólares), 11 de garantía, 2 fideicomisos privados, 1 financiero privado, 9 fideicomisos en trámite de oferta pública y 5 operaciones donde actúa como agente de garantía. Los fideicomisos financieros bajo oferta pública en pesos, representaron un monto total de \$21.842,7 millones y USD 426,2 millones.

Tabla 2 – Distribución de la cartera administrada por clase de producto. Al 30/09/2024

CLASE DE PRODUCTOS	CANTIDAD
<b>Fideicomisos</b>	<b>46</b>
. Oferta Pública en pesos	12
. Oferta Pública en dólares	11
. De Garantía	11
. En trámite de oferta pública	9
. Privado	2
. Financiero Privado	1
<b>Agente de Garantía</b>	<b>5</b>
<b>.. Total de productos</b>	<b>51</b>

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)  
Instrumentos PyMEs: diseño de productos no estandarizados acordes a las necesidades financieras de cada cliente.
- 4) 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 ACR UP 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 30/11/2024 la empresa contaba con una dotación de 17 personas, con dedicación exclusiva para la prestación de servicios fiduciarios.

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, el personal cursa 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.

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. La descripción al 30/09/2024 se presenta en la Tabla 3.

**Tabla 3 – Requerimientos patrimoniales de CNV**

Concepto	30/09/2024
PN Rosfid SA en pesos	2.140.051.992
Valor UVA al 30/09/2024	1.180,35
PN Rosfid SA en UVAs	1.813.066
PN mínimo requerido en UVAs	950.000
Excedente de PN en UVAs	863.066

Con relación a los requisitos adicionales contemplados por la CNV, consistentes en una contrapartida que contemple un mínimo del 50% del PNM, constituida de acuerdo a lo establecido en el Anexo I del Capítulo I del Título VI de las normas de la CNV (NT 2013), en la Nota 6 – Estado del Capital de los EECC, se presenta la constitución de los activos que sustentan el cumplimiento de ese requisito.

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

Con fecha 06/09/2024 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 fue elaborado por un profesional independiente, contratado para su realización. Se elevó a dicho organismo en los términos de lo establecido por la UIF en la Resolución N° 67 E/2017.

En marzo de 2024 Rosfid asistió, convocada por la Unidad de Información Financiera, a la Entrevista con los operadores del sector de fideicomisos privados, en el marco de la 4ta Ronda de Evaluación del GAFI.

La entrevista, fue realizada por Evaluadores de GAFI, provenientes de diferentes países. Se publicaron las conclusiones en el Informe denominado Retroalimentación 2023, en el Portal de Prevención de Lavado de Activos y de Financiamiento del Terrorismo de la UIF.

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

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.

Se concluyó con la etapa de Reorganización de Funciones de las Áreas de la empresa, materializada con la elaboración de un nuevo **Organigrama**, y con la redacción de un nuevo **Manual de Organización y Funciones**, aprobado por acta de directorio del 09/01/2024. Con relación al Organigrama, su estructura organizativa y jerárquica, guarda consistencia con los procedimientos y actuaciones propias de este tipo de sociedades.

El Manual, contiene una detallada y clara asignación de funciones y responsabilidades. Se presenta también, una completa y exhaustiva descripción de las funciones y responsabilidades asignadas a cada instancia administrativa y ejecutiva de la organización.

## VII. Auditoria Interna

En relación a la auditoria interna, la Sociedad está desarrollando un Área de Auditoria Interna de Procesos, que estará a cargo del Área de Compliance y comprende a las Áreas de Administración, de Operaciones y de Estructuración. Actualmente se instrumentan acciones a través del Manual de Procedimientos de Auditoria Interna. El mismo contiene un marco que establece directrices, con el objetivo de evaluar el desempeño de lo establecido en el Manual de Procedimientos de Rosfid, contribuyendo a su permanente perfeccionamiento. También se establece como objetivo, determinar la periodicidad de los controles a efectuar a cada área de la organización.

La Sociedad actúa bajo lo establecido en los Lineamientos de Procesos Críticos y Puntos de Control, los que determinan el marco para la eficiente realización de las tareas por parte de la Áreas de la misma. El Área de Administración y Finanzas específicamente, actúa bajo los procedimientos de control interno requeridos por la Comisión Nacional de Valores.

UNTREF ACR UP 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.

## VII. Estado de la cartera

Se reitera lo informado en el informe anterior de fecha 30/09/2024

<https://www.acrup.untref.edu.ar/uploads/documents/167b95a32ec264a18fcb142ed0d7fe56bcd257c4da31269ab312a776a1ca09c7.pdf>

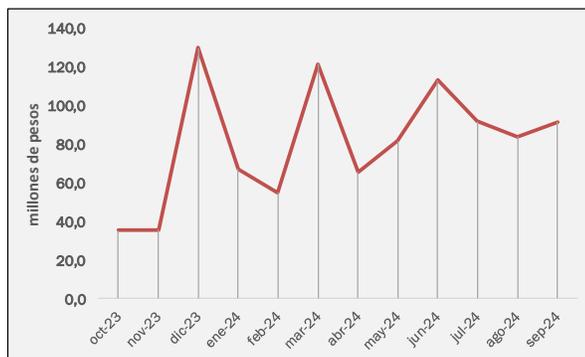
## VIII. Aspectos tecnológicos.

UNTREF ACR UP considera que la empresa, opera con sistemas tecnológicos adecuados, con muy buenas políticas de resguardo de la información y de control de las operaciones. A septiembre de 2024, no se han producido novedades con relación a nuestro anterior Informe, disponible en el link indicado más arriba.

## IX. Aspectos operativos

La evolución de los ingresos de los últimos 12 meses corridos, a septiembre de 2024, exhiben un comportamiento que refleja las volátiles circunstancias económicas del periodo representado. Los valores del Gráfico 2 se presentan en teminos corrientes.

**Gráfico 2. Evolución de los ingresos en términos corrientes.**



## IX. Aspectos financieros

Al cierre del ejercicio intermedio al 30/09/2024 y en moneda homogénea, la compañía presentaba una muy adecuada liquidez. La relación activos corrientes/pasivos corrientes alcanzo a \$17,9 por cada peso de pasivo. Registró +41,8 millones de resultado operativo y una pérdida en el periodo de \$18,5 millones. El margen operativo fue del 15,1%.

**Tabla 4 – Indicadores patrimoniales. En miles de pesos en moneda homogénea**

Patrimoniales	30/09/2024	30/06/2024
Activo Total	2.256.615,7	2.259.979,3
Pasivo Total	116.563,7	101.351,9
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>2.140.052,0</b>	<b>2.158.627,4</b>

Tabla 5. Indicadores de resultados. En miles de pesos en moneda homogénea

Indicadores de resultados	30/09/2024	30/09/2023
Ingresos por Servicios	277.389,1	538.479,5
Gastos	-235.577,9	-262.451,0
<b>Resultado operativo</b>	<b>41.811,2</b>	<b>276.028,5</b>
Margen operativo *	15,1%	51,3%

\* 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:

- Estados Contables del Ejercicio Intermedio al 30/09/2024. Disponible 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 diciembre de 2024