

Fiduciario

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

"1"(Fid)

**Calificación anterior del  
8/11/2022**

"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**

13 de febrero 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**

Se confirma la calificación "1"(Fid) asignada previamente, 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.

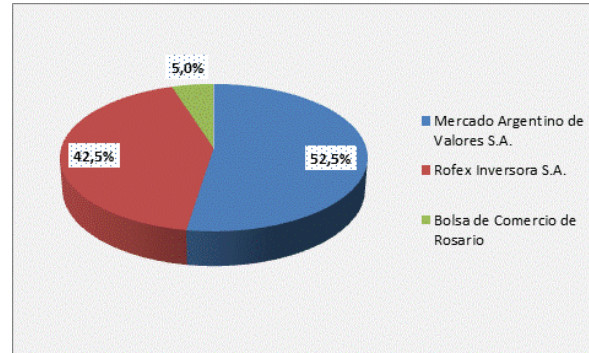
Presenta sistemas tecnológicos adecuados para su operatoria, con muy buenas políticas de resguardo de la información y de continuidad de las operaciones. Pudo llevar adelante el plan de contingencia ante el aislamiento social y obligatorio (ASPO), desarrollando sus actividades de manera ininterrumpida.

El Patrimonio Neto al cierre del primer trimestre del ejercicio 2022/2023, alcanzó a los \$234,8 millones, medido en moneda homogénea. Con relación a los resultados de la actividad, en la misma moneda, los ingresos del periodo fueron de \$39,8 millones siendo un 2,3% superior al mismo periodo del ejercicio anterior. El resultado operativo alcanzó a los \$13,0 millones, siendo en el comparativo, un 4,8% inferior al ejercicio anterior.

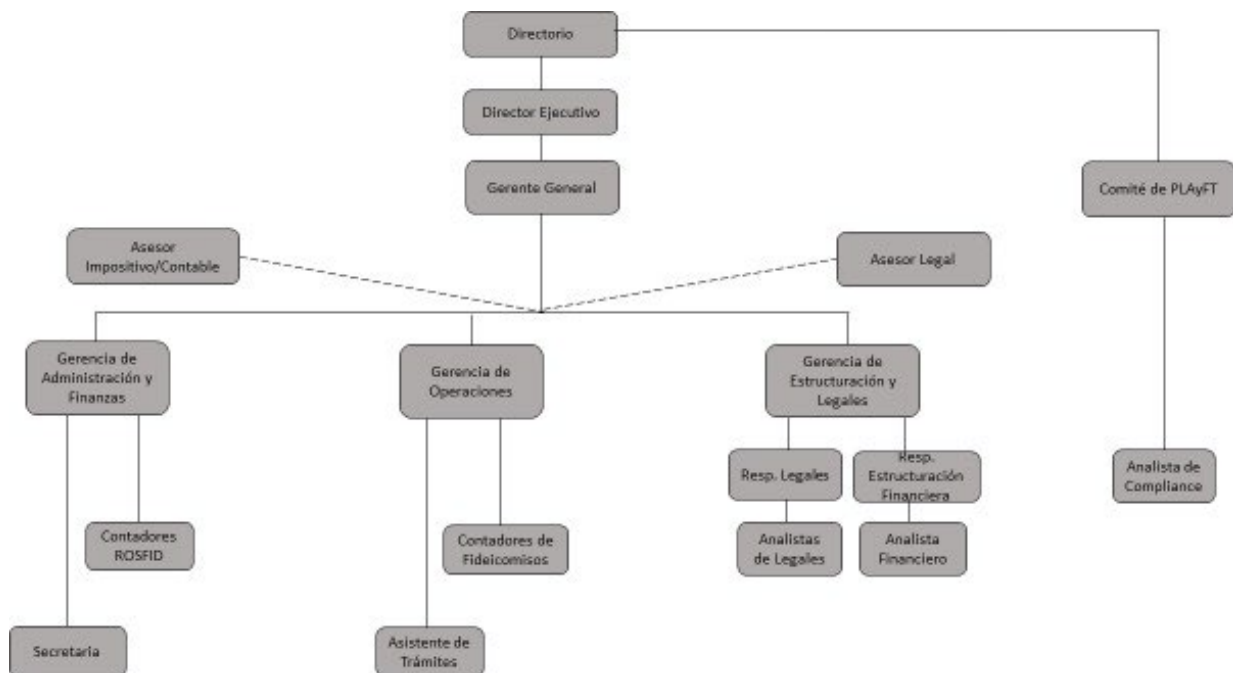
## I. Estructura organizacional y capacidad gerencial

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 Inversora 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.

Gráfico 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. [\(Informe previo\)](#).

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.

Desde el inicio de sus operaciones en el 2003, ROSFID participó en la estructuración de 266 emisiones, de las cuales 244 fueron con oferta pública por un monto total de emisión de \$30.503,0 millones y USD 124,9 millones. Un total de 39 sin oferta pública, por un monto total de \$2.590,1 millones y USD 25,7 millones, en tanto 8 se encuentran en trámite de autorización de oferta pública, por un total de \$2.037,2 millones y USD 11,6 millones.

A partir del relevamiento de información de la Comisión Nacional de Valores (CNV), sobre la emisión de Fideicomisos Financieros a septiembre de 2022 (trimestre julio/septiembre), la empresa elaboró un reporte interno, presentando los fideicomisos emitidos durante el primer trimestre del ejercicio actual a septiembre de 2022. En ese periodo, la emisión alcanzó a los \$4.105,7 millones, resultando un 124% superior al registro del periodo comparable. Correspondió a la emisión de 7 fideicomisos, con un crecimiento del 17% para el periodo considerado. Los montos totales emitidos por la industria, alcanzaron un monto de \$43.199,5 millones creciendo en periodos comparables un 29,4%. La participación de Rosfid alcanzó al 9,5% y continúa en alza, evidenciando los positivos resultados de las acciones dirigidas a aumentar su inserción comercial en el mercado.

La fiduciaria se encuentra en proceso de estructuración de 9 transacciones nuevas. Las mismas operarán, principalmente, sobre créditos personales y el sector agrícola. Los montos a emitir, estarían próximos a los \$2.148,6 millones de pesos y a los USD 12,3 millones. Se destaca que ROSFID, se encuentra muy activa en los señalados sectores, especialmente en lo referido a titulización de créditos personales.

La cartera vigente al 31/12/2022 es de 56 productos (sin considerar los fideicomisos liquidados), conteniendo 39 fideicomisos financieros con oferta pública.

ROSFID tiene 18 programas globales autorizados por la CNV, incluyendo el Programa ROSFID PYME. 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.

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 muy buen posicionamiento de mercado, operando a través de una estrategia de negocios acorde a su estructura.

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

Al 31/12/2022 la empresa contaba con una dotación de 15 personas, con dedicación exclusiva a los servicios fiduciarios. Cuentan con una antigüedad promedio de 5 años. Desde junio de 2021 la función de Director Ejecutivo fue asumida por el Presidente de la sociedad.

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. Para el nivel operativo, se gestionan cursos de actualizaciones impositivas 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 empresa se encuentra diagramando un plan de desarrollo del personal, con el objetivo de promover la adquisición y mejora de las habilidades blandas y técnicas para el desempeño en forma satisfactoria de las funciones específicas de cada posición, fortaleciendo la creación de un equipo de gestión altamente capacitado.

La estructura organizativa permite el incremento de fideicomisos bajo administración, dado que de la Gerencia de Operaciones dependen los Contadores de Fideicomisos, entre quienes se distribuye la administración de los mismos.

A diciembre de 2022, la empresa cuenta con 5 Contadores, los que se ocupan de la administración de la cartera. A principios de octubre de 2022, se incorporó un profesional abogado con funciones de asistencia legal, y con el objetivo de fortalecer el área de estructuración.

UNTREF ACR UP entiende que la empresa presenta una adecuada administración y distribución de 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 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 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.

La sociedad cumple con los requerimientos de la CNV, en cuanto a los mínimos de patrimonio y activos líquidos establecidos. Cuenta a septiembre de 2022, con cuentas a la vista en bancos locales e inversiones en FCI, por un monto total de \$205,2 millones. El patrimonio neto a septiembre de 2022 ascendía a \$234,8 millones, con un excedente sobre el mínimo exigido de \$87,9 millones.

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

La empresa continúa con el proyecto de reingeniería de procesos, cuya fecha de inicio fue en 2022, en conjunto con un asesor externo. 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, para equipararlos 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

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 para adecuar el funcionamiento de la estructura a las nuevas modalidades operativas.

Con relación al estado de la cartera, la empresa informa que se generó un leve aumento de la morosidad, consecuencia de las condiciones generales de la economía y del mercado financiero en particular. 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. De todas maneras se destaca que los Administradores de los respectivos fideicomisos, han reforzado 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 imperante, ha puesto especial énfasis en el análisis del comportamiento de las carteras de fideicomisos con activos subyacentes vinculados al agro.

Al momento de este informe, no se presentaron hechos relevantes de significación, aunque aún es prematuro evaluar el impacto y el alcance de las consecuencias derivadas de esa situación. Se informa que ROSFID continua evaluando la situación en forma cercana y permanente, para estar en condiciones, ante la ocurrencia de determinados eventos, de poder aplicar las políticas de mitigación de riesgos que resulten adecuadas.

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. 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.

## VI. Aspectos tecnológicos.

No se han producido novedades con relación a nuestro informe anterior

UNTREF ACRUP considera que la empresa, cuenta con sistemas tecnológicos adecuados para su operatoria, con muy buenas políticas de resguardo de la información y de continuidad de las operaciones. Asimismo, pudo llevar adelante el plan de contingencia ante el aislamiento social y obligatorio, desarrollando sus actividades de manera ininterrumpida.

## VII. Condición financiera.

A septiembre de 2022 y de acuerdo con los EECC en moneda homogénea, la compañía presenta una muy

adecuada liquidez. La relación activos corrientes/pasivos corrientes es de 15,6 veces. Registró +\$12,3 millones de resultado operativo y una pérdida en el ejercicio de \$3,2 millones. El margen operativo fue del 32,6%.

Tabla 1 – Indicadores patrimoniales y de resultado. En miles de pesos en moneda homogénea

Patrimoniales	30/09/2022	30/06/2022
Activo Total	249.700,6	253.666,5
Pasivo Total	14.860,8	15.600,7
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>234.839,8</b>	<b>238.065,8</b>
Indicadores de resultados	30/09/2022	30/09/2021
Ingresos por Servicios	39.759,8	38.891,2
Gastos	-26.795,3	-25.273,7
<b>Resultado operativo</b>	<b>12.964,5</b>	<b>13.617,5</b>
<b>Resultado del Periodo</b>	<b>-3.226,1</b>	<b>5.584,1</b>
Margen de Utilidad*	-	14,4%

\* Resultado del periodo/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 anuales auditados a junio 2021 e intermedios a septiembre de 2022. 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.](#)

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: 13 de febrero de 2023