

Buenos Aires, 18 de junio de 2019

PROMOTORA FIDUCIARIA S.A.

Maipú 130, piso 6, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

FIDUCIARIOS FINANCIEROS

Entidad Calificada	Calificación
---------------------------	---------------------

PROMOTORA FIDUCIARIA S.A. – FIDUCIARIO FINANCIERO

F3

Nota: la definición de la calificación se encuentra al final del dictamen.

Fundamentos principales de la calificación:

- Las características de administración y propiedad son adecuadas.
- La compañía ha demostrado una buena capacidad para mantener e incrementar su volumen de negocios.
- La evaluación de la política de controles es adecuada.
- Los principales indicadores cuantitativos de la compañía se consideran adecuados.
- La evolución de los resultados ante el escenario negativo considerado no sufre deterioros que pudieran anticipar un evento de incumplimiento de las obligaciones contraídas.

Analista Responsable	Matías Rebozov matiasrebozov@evaluadora.com
Consejo de Calificación	Julieta Picorelli Hernán Arguiz Matías Rebozov
Manual de Calificación	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Fiduciarios Financieros
Último Estado Contable	Estados Contables al 31 de marzo de 2019

ANTECEDENTES DE LA COMPAÑÍA

Promotora Fiduciaria S.A. es una sociedad inscripta como tal en la Inspección General de Justicia con fecha 17 de diciembre de 1996, autorizada a funcionar como fiduciario financiero por la Comisión Nacional de Valores.

La compañía mantiene amplia experiencia en la constitución de fideicomisos financieros, tanto de oferta pública como privados, y con diversos fines tales como desarrollos inmobiliarios, productivos y administración de carteras financieras.

La compañía administraba los siguientes fideicomisos al 31 de marzo de 2019:

- Fideicomiso Financiero Mercobank.
- Fideicomiso de Garantía e Inmobiliario El Nacional Club de Campo.
- Fideicomiso Inmobiliario ASV – Pilar.
- Fideicomiso Financiero AGROPRO.
- Fideicomiso Financiero Los Molinos.
- Fideicomiso Inmobiliario, Agropecuario y de Administración “Cosecharás tu Siembra”.
- Fideicomiso Aston Village.
- Fideicomiso Financiero Privado CILSA.
- Fideicomiso Financiero Privado CC de Catamarca.
- Fideicomiso Financiero Manacor.
- Fideicomiso Financiero Privado Crediyuda.
- Fideicomiso Financiero Privado Newing.
- Fideicomiso Financiero Privado Cronocred.
- Fideicomiso Financiero Plena II.
- Fideicomiso Edificio Be – Hanami Park.
- Fideicomiso Financiero Bag.
- Fideicomiso de Garantía Parque Córdoba.

- Recsa Fideicomiso Financiero.
- Fideicomiso Financiero Spiazzi I.
- Fideicomiso de Administración de Inmuebles Calle Sánchez de Bustamante Dos Mil Trescientos Cincuenta y Uno.
- Fideicomiso Financiero Privado Inmobiliario de Administración Catalinas I.
- Fideicomiso de Garantía Moño Azul.
- Fideicomiso de Garantía RDA Renting.
- Fideicomiso Financiero Privado Inversores.
- Fideicomiso BAP.
- Fideicomiso Financiero Privado Crédito Gurú.
- Fideicomiso Financiero Privado Inmobiliario y de Administración Buenos Aires Landmark.
- Fideicomiso de Garantía y Pago de Obligaciones Negociables.
- Fideicomiso Financiero Privado Inmobiliario de Administración al Costo Parque Caballito.
- Fideicomiso Financiero Privado NG Créditos.
- Flex Fideicomiso Financiero.

PROCEDIMIENTOS GENERALES DE CALIFICACION

Evaluación de los estándares de profesionalidad y desempeño

El objetivo de esta etapa es evaluar los estándares de profesionalidad y desempeño de la compañía en la conducción de sus responsabilidades como fiduciario. Para ello se realizará un análisis de los siguientes aspectos:

1. Características de la administración y propiedad.
2. Posición relativa de la compañía en su industria.
3. Evaluación de la política de controles.
4. Evaluación de los principales indicadores cuantitativos.
5. Análisis de sensibilidad.

1. Características de la administración y propiedad.

El Agente de Calificación ha otorgado una calificación en Nivel 1 a las Características de administración y propiedad de la empresa, dado que la suma de la calificación de los factores asciende a 4. Cabe aclarar que en este punto los factores analizados se califican en los niveles 1, 0, ó -1 según estos sean favorables, neutros o desfavorables para la empresa.

i) Preparación profesional y experiencia en la industria y en la compañía de los directores y principales ejecutivos y rotación de la plana ejecutiva: 0

Directores Titulares: Martín Santiago Alberto Abancéns (presidente), Michel Abancéns (vicepresidente), Yanina Aldana Gueimunde (director titular).

Director Suplente: Martín Abancéns (h).

Síndicos Titulares: Vanesa Alejandra González, Carlos María García, Gustavo Adrián Daratenas.

Síndicos Suplentes: Néstor Monti, Sandra Elvira Figueroa, Sebastián María Bergalio.

ii) Relaciones de la empresa con entes vinculados a su propiedad o gestión: 1.

La sociedad no tiene empresas controladas ni controlantes.

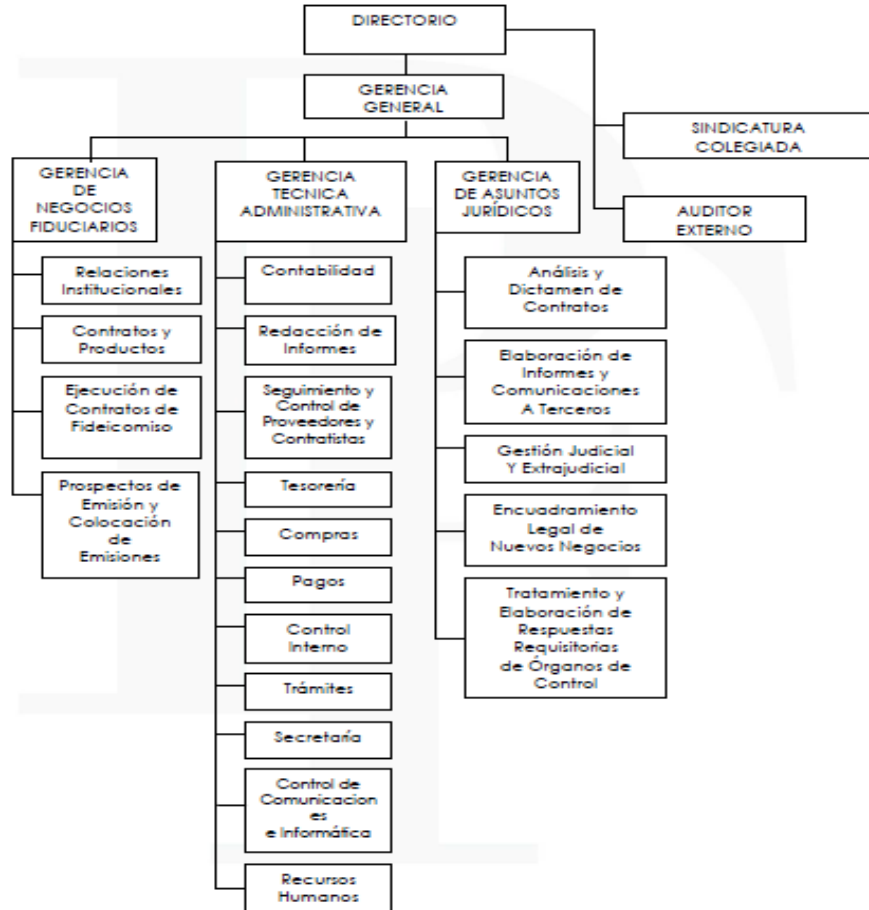
iii) Actitud de la administración en relación con el fiscalizador y a las normas: 1

El Fiduciario cumple con los requerimientos de información de acuerdo con las normas vigentes.

iv) Solvencia del grupo propietario o grupos propietarios: 0

NOMBRE O RAZÓN SOCIAL	PARTICIPACIÓN ACCIONARIA
ABANCÉNS, MARTÍN SANTIAGO ALBERTO	80%
ABANCENS, JULIO FEDERICO ALBERTO	20%

v) Estructura organizacional: 1



Promotora Fiduciaria S.A. mantiene una estructura organizativa interna que permite el control de las tareas y de la gestión de los fideicomisos, de modo tal que el fiduciario actúe con diligencia, implementando adecuados procedimientos de control para la gestión de los fideicomisos con oferta pública, y asegurando el cumplimiento con los requerimientos de los organismos autorizantes y reguladores.

Los manuales de procedimientos que se emiten incorporan disposiciones específicas respecto a las tareas, alcance y responsabilidades de los distintos sectores.

Toda documentación referida a la gestión de los fideicomisos, que involucre actos de disposición sobre bienes del fideicomiso, está suscripta única y exclusivamente por el presidente de la sociedad o por un apoderado con facultades suficientes que designe el Directorio para tal fin.

La Comisión Fiscalizadora emite informes en cumplimiento a la Resolución General 507/2007, verificando la contabilidad de cada fideicomiso, la

existencia de los activos fideicomitidos y el cumplimiento de las obligaciones del fideicomiso, como así también de Promotora Fiduciaria S.A. en su carácter de fiduciario financiero.

Se considera adecuada la estructura organizacional de la empresa.

vi) Políticas de Gobierno Corporativo: 0

El “Código de Protección al Inversor” es de carácter obligatorio para todas las entidades autorreguladas y de todos los sujetos autorizados a funcionar bajo la jurisdicción de la CNV, tal es el caso de Promotora Fiduciaria S.A. como Fiduciario Financiero.

En cumplimiento de lo dispuesto en la RG 529/08 la sociedad elaboró el Código de Protección al Inversor y el Informe explicativo de las normas de protección al inversor, el cual puede consultar el público en general en la página de la Comisión Nacional de Valores.

El Código de Protección al Inversor de Promotora Fiduciaria incluye, entre otros puntos:

- Control de Gestión;
- Rendición de Cuentas a los Inversores;
- Administración y Destino de los Bienes Fideicomitidos;
- Colocación de Valores Fiduciarios
- Normas de Conducta del Personal.

2. Posición relativa de la compañía en su industria

El Agente de Calificación ha otorgado una calificación en Nivel 2 a la Posición relativa de la compañía en su industria, dado que la suma de la calificación de los factores asciende a 0. Cabe aclarar que en este punto los factores analizados se califican en los niveles 1, 0, ó -1 según estos sean favorables, neutros o desfavorables para la empresa.

i) Capacidad relativa de la compañía para mantener e incrementar su volumen de negocios: 1

La compañía administra actualmente los fideicomisos mencionados en las páginas 2 y 3 del presente informe.

ii) Eficiencia relativa de la compañía en la generación de servicios: -1

La rentabilidad del último ejercicio anual a diciembre 2018 fue de 15,4% de los activos y 18,8% del patrimonio. Respecto del último ejercicio trimestral, anualizado, el resultado sobre activos fue del 103% y sobre el patrimonio del 120%.

Desde el año 2016 la sociedad presenta un resultado operativo positivo.

iii) Existencia de mercados cautivos y grado de dependencia de la compañía respecto a ellos: 1

La empresa no depende de ningún mercado en particular, sino que actúa en sectores diversos.

iv) Participación de mercado: -1

La participación de la compañía en el mercado de negocios fiduciarios realizados en la plaza local es baja, sin embargo, ha demostrado buena capacidad para el incremento de su volumen de negocios.

v) De acuerdo con la información disponible a la fecha de calificación, se analiza la tendencia de la participación de mercado de la compañía: 0.

La tendencia de la participación de mercado de la compañía se ha incrementado en los últimos años, sin embargo, se mantiene en niveles bajos.

vi) Riesgo de la compañía ante eventuales modificaciones legales que restrinjan el número, naturaleza y cobertura de los productos que ofrece: 0

La compañía se encuentra expuesta a las modificaciones legales relacionadas con la naturaleza de su actividad.

3. Evaluación de la Política de controles

El Agente de Calificación ha otorgado una calificación en Nivel 2 a la Evaluación de la Política de controles de acuerdo con la calificación conjunta de las variables consideradas.

El Agente de Calificación analizó los siguientes aspectos en la evaluación de la política de controles de la institución:

i) Existencia de manuales o procedimientos operativos.

La compañía cuenta con un Manual de Normas y Procedimientos.

Si bien el Directorio toma las decisiones sobre la política de la empresa, la firma de contratos y sobre los negocios en general, a los fines de adoptar un esquema ágil respecto de la toma de decisiones finales, se define lo siguiente:

Según el grado de complejidad o importancia de un asunto puntual, se le asigna a dicha situación un estadio de rango 1, 2 o 3.

- **Grado 1:** en este estado toda comunicación o acción de cualquier índole dirigido hacia fuera de la empresa, deberá contar con un visto bueno de las Gerencias de Negocios Fiduciarios (GNF), Técnica Administrativa (GTA), de Asuntos Jurídicos (GAJ), Gerencia General (GG) y del Directorio. Por ejemplo, si la comunicación o la acción son originadas en GTA, ésta se lo debe comunicar a las restantes Gerencias, y en especial a GG. Todas estas Gerencias reenviarán su respuesta a la GG. Ésta estudiará el tema e informará al Directorio su posición al respecto y el Directorio tomará la decisión final. Dicho proceso no demandará más de 48 horas. En caso de ausencia de Directorio, la decisión podrá ser retomada por GG. Hasta que estos procedimientos no estén redactados y aprobados por Directorio, el estado Grado 1 se mantendrá a todas las comunicaciones, actas o acciones dirigidas hacia el exterior de la empresa.
- **Grado 2:** en este estado el directorio autoriza a que todas las actuaciones, acciones o comunicaciones referentes a un asunto determinado sean llevadas adelante por la Gerencia originante con aprobación final de GG. Si la resolución de GAJ no coincide con la de GG, ésta podrá avanzar, pero la GAJ podrá comunicar a Directorio su posición al respecto.
- **Grado 3:** en este estado todas las actuaciones, acciones o comunicaciones serán llevadas adelante con la aprobación de la Gerencia originante, enviando informe de lo actuado a GG. Se le requerirá aprobación de la GG cuando haga falta la representación legal de la empresa. Cualquiera sea la Gerencia que actúe, deberá mandar también copia de lo actuado a GTA y GAJ.

Independientemente de los procesos particulares que se diseñen para cada circunstancia, contrato, etc., se utilizará el siguiente procedimiento básico:

- a) Todas las comunicaciones entre GG y las Gerencias (GNF, GTA y GAJ) se harán por mail. El mismo formato se utilizará para las comunicaciones entre sectores de Gerencias distintas
- b) El que emite un memorándum de pedido de tarea es el responsable siempre de indicar el plazo en que necesite la respuesta y el que recibe debe contestar por la misma vía dentro de las 24 horas siguientes. En caso de discrepancia, el que recibe tratará de acordar con el solicitante un plazo. Siempre el que recibe tiene la responsabilidad de obtener un acuerdo. En la situación de que no se resuelva la misma, decidirá GG.
- c) Directorio, GG, las Gerencias y los Sectores tendrán una dirección electrónica personalizada. El recorrido de un e-mail será considerado una firma.
- d) Cualquier comunicación electrónica a cualquier Gerencia, Sector, etc., que requiera aviso de recepción, deberá estar indicado en el envío.

e) Las comunicaciones se mandarán en el siguiente orden: Directorio a GG, y ésta a la Gerencia que corresponda con copia de cortesía al sector que interviene según los casos.

ii) Determinación de funciones y responsabilidades en la toma de decisiones del personal gerencial

La tarea de cada gerente será la de coordinar con los sectores a su cargo todas y cada una de las actividades que han sido detalladas en este manual. Toda vez que una Gerencia tenga que recurrir a otra para cumplir con lo solicitado, se tendrá como responsable a la Gerencia a la cual se dirige el pedido original. Esto quiere decir que deberá en forma activa operar sobre la Gerencia a la cual solicite una tarea, hasta que logre su cometido. Deberán además acordar con el GG, en función de las tareas encomendadas y del presupuesto, el personal mínimo que necesitara para cumplir sus objetivos.

A continuación, se enuncian los sectores y se resumen las tareas y responsabilidades de estos:

Gerencia General: el GG es el responsable ante el Directorio de la empresa de planificar, coordinar, orientar, controlar y dirigir a la Gerencia de Negocios Fiduciarios, Gerencia Técnica-Administrativa y Gerencia de Asuntos Judiciales, a los efectos de lograr cumplir con los objetivos fijados para cada tema que encomiende el Directorio.

Gerencia de Negocios Fiduciarios: responsable de las áreas de relaciones institucionales, contratos y productos, ejecución de contratos de fideicomisos, prospectos de emisión y colocación de emisiones.

Gerencia Técnica Administrativa: responsable de las áreas de contabilidad, redacción de informes, seguimiento y control de proveedores, tesorería, compras, pagos, control interno, trámites, secretaría, control de comunicaciones e Informática y recursos humanos.

Gerencia de Asuntos Jurídicos: responsables de las áreas de análisis y dictamen de contratos, elaboración de informes y comunicaciones a terceros, gestión judicial o extrajudicial, encuadramiento legal de nuevos negocios, tratamiento y elaboración de respuestas a órganos de control.

iii) Mecanismos de seguimiento de los fideicomisos administrados

El seguimiento de los fideicomisos administrados es constante. En forma diaria se revisan los saldos y movimientos de las cuentas de los fideicomisos. Asimismo, se controlan diariamente los pagos a proveedores y el grado de avance que tiene cada fideicomiso en función de su objeto social. De esta forma se lleva un control estricto sobre cada peso erogado dentro del fideicomiso.

iv) Respuestas a observaciones de las autoridades de control

Se elabora una adecuada respuesta a las observaciones de autoridades de control desde la Gerencia de Negocios Fiduciarios.

4. Evaluación de los principales indicadores cuantitativos de la compañía.

El Agente de Calificación ha otorgado una calificación en Nivel 2 a la Evaluación de los principales indicadores cuantitativos de la compañía de acuerdo con la calificación conjunta de las variables consideradas.

i) Indicadores de resultados

El resultado de la compañía es de origen principalmente operativo, representando a diciembre de 2018 el 21,6% de los ingresos por ventas y a marzo de 2019 el 51,7%

	2018	2017	2016	2015
Resultado del ejercicio / Activos	15,4%	1,6%	6,3%	1,5%
Resultado del ejercicio / PN	18,8%	2,3%	7,3%	2,2%

ii) Indicadores de endeudamiento

	2018	2017	2016	2015
Préstamos / Patrimonio Neto	2,1%	0,8%	1,3%	0,0%
Pasivo / Patrimonio Neto	22,2%	40,1%	16,0%	43,7%

La compañía presenta niveles de endeudamiento relativamente bajos.

iii) Indicadores de capitalización

La resolución de CNV para la aplicación de la Ley N° 26.831 estableció que los Fiduciarios deben acreditar un Patrimonio Neto (PN) no inferior a \$ 6 millones:

	2018	2017	2016	2015
Excedente de capital mínimo (sobre \$6 millones desde 2015)	140,0%	15,5%	12,8%	4,6%
Patrimonio Neto / Activos	81,8%	71,4%	86,2%	69,6%

Con fecha 30 de mayo de 2019, bajo Resolución General 795/2019, la CNV resolvió sustituir el artículo 7° de la Sección IV del Capítulo IV del Título V de las Normas (N.T. 2013 y mod.), por lo siguiente: acreditación del patrimonio neto aplicable a fiduciarios financieros no inferior a un monto equivalente a Unidades de Valor Adquisitivo (UVA), actualizables por CER, 950.000. Se deberá acreditar el 100% del monto exigido con la presentación del estado contable anual o trimestral finalizado el 31 de diciembre de 2019. Hasta dicha fecha, el patrimonio neto no podrá ser inferior \$ 6.000.000.

iv) Indicadores de crecimiento

Un cociente inferior a 1 indica que el crecimiento se da con un mayor peso relativo de las deudas por lo que el mismo resulta con un grado mayor de riesgo, debido a un mayor apalancamiento.

Al 31 de diciembre de 2018 dicho cociente fue 7,3 debido a un crecimiento del Patrimonio Neto superior al crecimiento de los pasivos. A marzo de 2019 se ha reducido el crecimiento de los pasivos en contraposición de un incremento en el patrimonio neto.

5. Análisis de Sensibilidad

Esta parte del análisis tiene por objeto determinar el impacto que podría tener la eventual ocurrencia de eventos desfavorables para la compañía o la industria. El Análisis de Sensibilidad se calificó en Nivel 2.

Se consideró el siguiente escenario adverso, proyectado sobre los valores del estado de resultados del último ejercicio anual:

- Los ingresos operativos disminuyen un 4% y los ingresos financieros caen un 5% en relación con el escenario base.
- Incremento de gastos de administración en 5% respecto al escenario base.

	Año 1	Año 2	Año 3
Resultado / PN	23,8%	24,5%	25,1%

Los indicadores de la compañía se mantienen en niveles aceptables en el escenario adverso considerado.

Calificación Final

CALIFICACIÓN FINAL	Puntaje
Características de la administración y propiedad	1
Posición relativa de la compañía en su industria	2
Evaluación de la Política de controles	2
Evaluación de los principales indicadores cuantitativos de la compañía	2
Análisis de Sensibilidad	2
Puntaje total	9

La suma de los niveles otorgados es de 9, por lo que corresponde mantener la Calificación Final de Promotora Fiduciaria S.A. en Categoría F3.

DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

Categoría F3: el Fiduciario Financiero calificado en esta categoría presenta estándares suficientes de profesionalidad y desempeño en la mayoría de los aspectos evaluados.

INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estados Contables anuales al 31 de diciembre de 2016, 2017 y 2018.
- Estados Contables trimestrales al 31 de marzo de 2019.
- www.bolsar.com | Bolsa de Comercio de Buenos Aires.
- www.cnv.gob.ar | Comisión Nacional de Valores.

A la fecha, el Agente de Calificación no ha tomado conocimiento de hechos que impliquen una alteración significativa de la situación económica - financiera de Promotora Fiduciaria S.A. y que, por lo tanto, generen un aumento del riesgo para los tenedores actuales o futuros de los títulos.

La información cuantitativa y cualitativa suministrada por Promotora Fiduciaria S.A. se ha tomado como verdadera, no responsabilizándose el Agente de Calificación de los errores posibles que esta información pudiera contener.