

FINANCIAMIENTO ESTRUCTURADO

Evaluación de Fiduciario

Mendoza Fiduciaria S.A.

17 de noviembre de 2023

Este reporte está basado en información provista a septiembre de 2023. Este reporte no constituye una recomendación para comprar, mantener o vender instrumentos. La información subsecuente podría resultar en la asignación de una calificación distinta a la calificación asignada.

Evaluación en la escala nacional para Argentina

Clasificación	Evaluación
Evaluación Global	Estándar
Perspectiva	Estable
Capacidad Gerencial y Estructura Organizacional	Estándar
Capacidad Operativa	Estándar
Posición Financiera	Suficiente

Opinión

S&P Global Ratings asignó su clasificación de 'Estándar' a Mendoza Fiduciaria S.A. (Mendoza Fiduciaria, en adelante) como fiduciario. La perspectiva es Estable.

La información y procedimientos analizados para esta evaluación señalan que Mendoza Fiduciaria cumple con los criterios de S&P Global Ratings para la clasificación asignada.

Principales Factores de Calificación

Fortalezas

- Mendoza Fiduciaria presenta una clara distribución de funciones, líneas de reporte y comunicación entre las áreas.
- Las gerencias están lideradas por profesionales capacitados, con experiencia adecuada y con conocimiento de la operatoria en fideicomisos.
- La compañía evidencia nulos niveles de rotación en los últimos periodos, tras sus esfuerzos para profesionalizar y retener al personal. También ha recibido una capacitación extensiva sobre fideicomisos financieros y su oferta pública, en línea con los objetivos de la compañía.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Tomás Benzaquen
Analista asociado
Buenos Aires
+(54) 11 4891-2164
tomas.benzaquen
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Antonio Zellek, CFA
Director
Ciudad de México
+(52) 55 5081-4484
antonio.zellek
@spglobal.com

Marisol Grandi
Analista asociada
Buenos Aires
+(54) 11 4891-2111
marisol.grandi
@spglobal.com

Evaluación de Fiduciario: Mendoza Fiduciaria S.A.

- Mendoza Fiduciaria ha trabajado en diversos tipos de fideicomisos privados y activos subyacentes desde 2005. Además, cuenta con experiencia como administrador y agente de cobro, pudiendo ejercer como administrador sustituto.
- La compañía cuenta con el respaldo de su accionista para ejecutar su estrategia y mantener suficientes niveles de capitalización.

Debilidades y mitigantes

- Si bien Mendoza Fiduciaria administra fideicomisos en el ámbito privado desde 2005, aún no cuenta con un historial como fiduciario en transacciones con oferta pública.
- A pesar de que los fideicomisos privados están sujetos a una auditoría del Tribunal de Cuentas y de la Fiscalía del Estado, los potenciales fideicomisos de oferta pública en principio no contarían con una auditoría operativa interna.
- Los sistemas y plataformas aún no han sido probados para administrar fideicomisos con oferta pública, los cuales podrían requerir adecuaciones. Este riesgo se encuentra mitigado por su amplio historial en la administración de fideicomisos en el ámbito privado con los actuales sistemas.
- A pesar de que las plataformas y servidores de Mendoza Fiduciaria le permiten operar adecuadamente en caso de contingencias, el nivel de estandarización de sus manuales y puesta a prueba de procesos se encuentra por debajo del promedio de la industria.

Perspectiva

La perspectiva es estable. Mendoza Fiduciaria planea incursionar en el mercado de fideicomisos financieros con oferta pública tras su registro ante la Comisión Nacional de Valores (CNV) de Argentina tras haber administrado fideicomisos privados por más de 15 años en la Provincia de Mendoza (escala global, CCC-/Negativa/--). En nuestra opinión, Mendoza Fiduciaria tendrá un correcto desarrollo de sus obligaciones fiduciarias durante los próximos 18 meses.

Perfil

Mendoza Fiduciaria S.A. es una sociedad comercial constituida en 2005 en la Ciudad de Mendoza por la Ley Provincial N°7.378 con el objetivo de colaborar con el desarrollo socioeconómico y productivo del sector público y privado de la Provincia. En el marco de dicha ley, se establece como autoridad de aplicación al Fondo de Financiamiento de Inversiones Privadas para la Transformación y el Crecimiento Socioeconómico de la Provincia de Mendoza (FTyC), un ente autárquico creado por la Ley Provincial N°6.071, a quien Mendoza Fiduciaria debe rendir cuentas.

Asimismo, la Ley Provincial N°7.378 establece que el FTyC deberá en todo momento titular un mínimo del 51% del capital de la sociedad. Actualmente, el FTyC concentra el 98% del capital de Mendoza Fiduciaria, mientras que Banco Supervielle S.A. y la Bolsa de Comercio de Mendoza se dividen el resto de la participación accionaria en partes iguales. Además, la ley establece que, en caso de existir dividendos a favor del FTyC como accionista, los mismos deberán ser reintegrados a la sociedad.

Evaluación de Fiduciario: Mendoza Fiduciaria S.A.

En 2005, la entidad comenzó sus actividades enfocándose en la organización, administración y desarrollo de fideicomisos de administración, garantía e inmobiliarios en la Provincia de Mendoza. Desde entonces, Mendoza Fiduciaria ha administrado más de 30 fideicomisos por un monto total de activos aproximado de 50.000 millones de pesos argentinos (ARS). Al 30 de junio de 2023, el fiduciario administraba fideicomisos con activos por más de ARS12.500 millones, concentrándose en fideicomisos en los cuales entidades Provinciales públicas cumplen el rol de fiduciante y beneficiario.

Mendoza Fiduciaria tiene como misión propender al desarrollo socioeconómico y productivo de la Provincia de Mendoza, al canalizar inversiones para nuevos negocios y evaluar diferentes alternativas de financiamiento. En su mandato fiduciario, la entidad ha otorgado financiamiento y/o asistencia económica a establecimientos industriales, emprendimientos, cooperativas y productores de diferentes sectores de la Provincia a través de líneas de crédito con fondos aportados por entidades públicas en su rol de fiduciante. Asimismo, Mendoza Fiduciaria ha administrado en su rol de fiduciario diversos establecimientos, inmuebles y obras en la Provincia de carácter estratégico, así como también se le ha encomendado la tarea de adquirir insumos y productos (uva y vino, por ejemplo) a productores con el objetivo de sostener precios del sector.

Mendoza Fiduciaria aspira a desarrollar soluciones financieras ágiles y eficientes para fomentar el acceso al mercado de capitales por parte de las compañías regionales, además de continuar trabajando activamente con el gobierno provincial. Además, la compañía tiene como objetivo aumentar la participación de clientes del sector privado sobre el total de sus fideicomisos administrados, así como también desarrollar nuevos negocios en otras provincias en el futuro.

El 15 de noviembre de 2023, la CNV resolvió inscribir a Mendoza Fiduciaria S.A. en el Registro de Fiduciarios Financieros para su actuación en el marco del funcionamiento de productos de inversión colectiva, pudiendo hacer oferta pública de valores fiduciarios y operar como fiduciario financiero en el país.

Capacidad Gerencial y Estructura Organizacional

En nuestra opinión, Mendoza Fiduciaria tiene atributos de capacidad gerencial y estructura organizacional que le permiten tener un entorno operativo adecuado, lo cual se corresponde con nuestra subclasificación de estándar.

Estructura organizacional

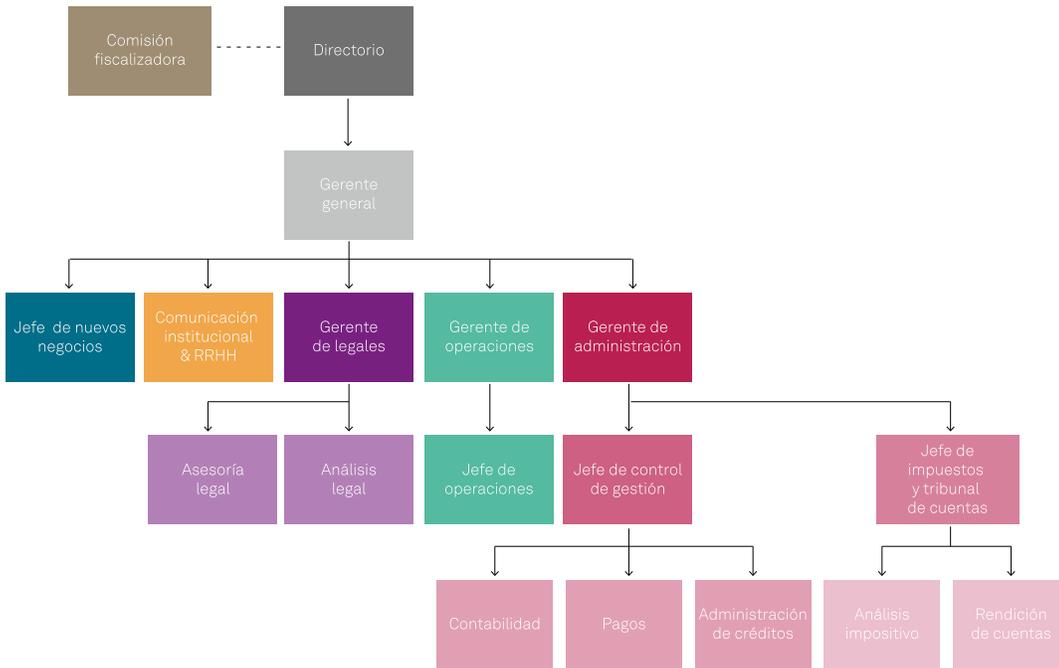
El equipo directivo y personal que apoya la gestión fiduciaria de Mendoza Fiduciaria cuentan con adecuados niveles de experiencia que le permiten implementar estrategias a nivel industria.

El directorio de Mendoza Fiduciaria está compuesto de tres miembros titulares electos por una asamblea por el término de tres años, y pueden ser reelegidos. Dos directores son designados por las acciones de la Clase A, que son suscriptas íntegra y exclusivamente por el FTyC, mientras que el tercero es designado por las acciones de la Clase B. El Directorio funciona con la presencia de la mayoría absoluta de sus miembros y resuelve por mayoría de los votos presentes.

Asimismo, la fiscalización de la sociedad está a cargo de una Comisión Fiscalizadora integrada por tres síndicos titulares, quienes tienen un cargo por el término de un año y son designados por asamblea tras convocar a un concurso público de antecedentes, a cargo de un jurado integrado por autoridades de las facultades de derecho y de ciencias económicas de la Provincia, y por autoridades de los consejos profesionales afines.

Gráfico 1

Mendoza Fiduciaria: Diagrama organizativo



Fuente: S&P Global Ratings en base a información recibida del fiduciario.
 Copyright © 2023 by Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

La estructura organizacional de Mendoza Fiduciaria está dividida en tres gerencias que reportan directamente a la Gerencia General: Legales, Operaciones, y Administración y Finanzas. De la Gerencia General también dependen el área de Nuevos Negocios, y de Comunicación Interna y Recursos Humanos.

La función comercial de Mendoza Fiduciaria es llevada a cabo por el sector de Nuevos Negocios, el cual también está a cargo de la coordinación del equipo de estructuración, tanto para negocios fiduciarios como para otros tipos de productos.

Asimismo, la Gerencia de Administración y Finanzas engloba también los subsectores de Tesorería, Contabilidad, Impuestos, Administración de Créditos y Rendición de Cuentas. Actualmente, el Gerente de Administración y Finanzas cumple el rol de oficial de cumplimiento designado por el directorio, si bien la compañía ha declarado que pretende trasladar esta función a la Gerencia de Legales.

En nuestra opinión, la estructura organizacional de Mendoza Fiduciaria presenta una clara distribución de funciones, mientras que las gerencias están lideradas por profesionales capacitados, con experiencia adecuada y con conocimiento de la operatoria en fideicomisos.

Consideramos que la comunicación entre las áreas es fluida, así también entre las diferentes líneas de gerencia. Asimismo, Mendoza Fiduciaria ha implementado metodologías ágiles en la gestión de procesos de la compañía tras cambios en la Gerencia General ocurridos en 2020, las cuales incluyen la gestión ágil de procesos con Kanban y la definición de objetivos OKR (objetivos y resultados clave, por sus siglas en inglés) que han dado como resultado una mayor eficiencia en los procesos y los resultados de la compañía.

Finalmente, cabe mencionar que la estrategia de enfoque hacia una fiduciaria financiera, aunque impulsada por la Gerencia General, es compartida y llevada a cabo por toda la compañía. Esto implica la alineación de los objetivos de la compañía con los objetivos individuales de los equipos y el personal. En nuestra opinión, la coordinación continua entre los diferentes niveles de la entidad, lo que garantiza que la estrategia se convierta en una parte integral de la cultura de la compañía y se traduzca en acciones concretas en todos los niveles.

Personal y Rotación

Consideramos que el equipo directivo cuenta con un adecuado nivel experiencia en áreas como la económica, financiera y productiva en la Provincia de Mendoza, así como en el de fideicomisos privados. En nuestra opinión, el promedio de años de experiencia en la industria fiduciaria del personal del primer nivel y segundo nivel de gerencia está en línea con el de sus pares en el mercado. Asimismo, el promedio de años de experiencia del personal en la compañía y en la industria se encuentra ligeramente por debajo de la media para otros fiduciarios en Argentina.

Tabla 1

Permanencia en la Compañía – Experiencia en la Industria (promedio de años)

Primer nivel de Gerencia		Segundo nivel de Gerencia		Personal	
Compañía	Industria (Fiduciario)	Compañía	Industria (Fiduciario)	Compañía	Industria (Fiduciario)
12	21	6	16	5	8

Al cierre de agosto de 2023, la empresa contaba con 30 empleados a tiempo completo tomando en consideración todas las áreas. Si bien toda la estructura de Mendoza Fiduciaria está abocada a la administración de fideicomisos, el sector que lleva adelante las tareas fiduciarias, en relación con potenciales fideicomisos financieros, está compuesto por tres integrantes con dedicación exclusiva. El personal con dedicación exclusiva procede cada uno de una Gerencia (Legales, Operaciones, y Administración y Finanzas) y recibe soporte del resto de las áreas considerando que muchas de las tareas son comunes y compartidas con las que involucran la administración de fideicomisos privados.

Respecto a los niveles de rotación, Mendoza Fiduciaria no ha tenido retiros voluntarios o involuntarios en los últimos ejercicios. Por el contrario, la compañía ha tenido cuatro nuevas contrataciones de personal en el transcurso del año y otras cuatro en 2022. Consideramos que esto constituye un aspecto favorable al incorporar el hecho de que la salida de personal en una compañía con una estructura más compacta los expone a mayores pérdidas en el nivel de experiencia, interrupciones en las operaciones y en una carga adicional para el resto del personal.

En línea con lo anterior, la compañía adoptó la estrategia de contratar jóvenes profesionales en posiciones iniciales y fomentar su desarrollo dentro de Mendoza Fiduciaria, así como de implementar políticas de capacitación e incentivos para empleados. Asimismo, en marzo de 2023, el fiduciario obtuvo la certificación de *Great Place to Work Argentina* y validó su cultura organizacional con el objetivo de atraer mejor talento y potenciar su marca.

Capacitación

Mendoza Fiduciaria cuenta con un programa de capacitación interno con el objetivo de profesionalizar al personal para obtener mejores resultados y motivar el crecimiento individual de los empleados. En este sentido, la compañía asume parcialmente el costo de los cursos, capacitaciones o carreras externas relevantes para el desarrollo de las actividades de la compañía de los empleados que lo soliciten.

Durante los últimos dos años, la empresa desarrolló capacitaciones *in company* sobre metodologías ágiles y OKR; además, ofreció de manera externa cursos y capacitaciones relevantes para el desarrollo de las operaciones al personal seleccionado, los cuales abarcaron cuestiones como el desarrollo de habilidades gerenciales, formación en mercado de capitales, entre otras. En el último año, la compañía reportó un promedio de horas de capacitación por empleado de 133 horas.

Asimismo, Mendoza Fiduciaria firmó un acuerdo de asesoramiento y asistencia con MD Consultores Financieros, quienes cuentan con una extensa experiencia en el mercado de capitales argentinos y en el segmento de fideicomisos financieros en particular. La compañía ha llevado a cabo encuentros presenciales y a distancia con los consultores con el objetivo de capacitar a todo el personal en materia de fideicomisos financieros con oferta pública. Mediante varios módulos, se han tratado cuestiones como la adaptación de manuales de gestión, el proceso de calificación, diferentes estrategias comerciales, estructuración de fideicomisos, colocación, emisión y registro de valores fiduciarios, normativa aplicable, entre otros.

El nivel de capacitación de la compañía es comparable con los niveles de la industria, lo que además se encuentra reforzado por el nivel de experiencia y formación demostrado por el personal que apoya la gestión.

Capacidad Operativa

La subclasificación de capacidad operativa de Mendoza Fiduciaria es estándar. S&P Global Ratings revisó todos los aspectos de su capacidad operativa, incluyendo el nivel de automatización de sus operaciones, controles internos y el desempeño de las operaciones fiduciarias. Estas áreas se analizan a continuación.

Sistemas y plataforma tecnológica

Aunque las operaciones de la compañía aún no incluyen la organización y administración de fideicomisos financieros con oferta pública, Mendoza Fiduciaria cuenta con una amplia experiencia en la estructuración y administración de fideicomisos de garantía, administración y de obras, con múltiples tipos de activos y obligaciones de diferente naturaleza. Para dicha tarea, Mendoza Fiduciaria actualmente opera con diversas plataformas y sistemas que se encuentran interconectados para abarcar todas las instancias del proceso y automatizar diversas etapas.

Para la etapa de *onboarding* de clientes en el contexto de fideicomisos privados en los cuales Mendoza Fiduciaria en su rol de fiduciario otorga financiamiento a entidades de la Provincia, la compañía utiliza un *bot* y una plataforma de autogestión, lo que ha permitido agilizar el proceso de selección y análisis de potenciales clientes que pueden o no cumplir con los requisitos de cada programa. Además, la plataforma permite ejecutar consultas de forma automática en bases de datos de diversos organismos, entre ellas las del Banco Central de la República Argentina (BCRA), del Registro de Deudores Alimentarios Morosos de la Provincia de Mendoza, y de la Administración Tributaria Mendoza (ATM).

Evaluación de Fiduciario: Mendoza Fiduciaria S.A.

Por otro lado, las operaciones de Mendoza Fiduciaria se apoyan en un sistema integrado de gestión denominado Trilay, desarrollado por un proveedor externo. Dicho sistema permite mantener la información integrada de los fideicomisos administrados en una única base de datos, salvaguardada tanto en la nube como en un servidor físico en las oficinas de la compañía. A través de Trilay, Mendoza Fiduciaria lleva adelante la contabilidad de los fideicomisos en lo que respecta a la imputación de pagos, al seguimiento de créditos, tasas y vencimientos, al control de cobranzas y a la facturación electrónica. También le permite generar reportes y analizar la información de forma eficiente por fideicomiso y de forma consolidada.

Asimismo, Trilay permite el desarrollo a medida de ciertas funciones. Mendoza Fiduciaria tiene la posibilidad de modificar el sistema en función de sus necesidades y a partir de su experiencia de uso. Dado que la compañía administra múltiples tipos de fideicomisos y activos subyacentes, esta ha tenido que adaptar los sistemas para su seguimiento correcto y el proveedor ha tenido tiempos de respuesta razonables para su implementación. Si bien los sistemas de Mendoza Fiduciaria no han sido probados para fideicomisos financieros con oferta pública, en nuestra opinión, este riesgo se encuentra parcialmente mitigado por el hecho de que la compañía ha trabajado correctamente con un sistema probado para fideicomisos privados cuya administración resulta compleja.

Trilay se encuentra integrado y funciona de forma sincrónica con el sistema a medida desarrollado en conjunto por Mendoza Fiduciaria y un proveedor externo para ciertas tareas operativas y administrativas (gestión de legajos, altas de créditos, agendas de gestión, etcétera) y con la plataforma de cobranzas *epagos* provista por E-Pagos S.A., la cual la utilizan también por diversos organismos públicos del país. Mendoza Fiduciaria notifica a los clientes acerca de sus vencimientos y les permite realizar pagos a través de múltiples medios.

Por otro lado, los sistemas de Mendoza Fiduciaria también le permiten llevar adelante el control de la documentación requerida para dar de alta y supervisar operaciones. La compañía trabaja con documentos digitales y, para aquellos que requieren una guarda física, cuenta con un proveedor de custodia de archivos.

En lo referido a la ciberseguridad, Mendoza Fiduciaria confirma que no ha recibido intentos de ingreso a sus servidores, ataques cibernéticos, o robo de datos personales (*phishing*). La compañía realiza escaneos periódicos en búsqueda de amenazas o virus, cuya primera línea de defensa está compuesta por *firewalls* y antivirus.

Consideramos que los sistemas y las plataformas de Mendoza Fiduciaria le permiten mantener procesos eficientes con un alto grado de automatización y buena estabilidad operativa.

Planes de contingencia

Mendoza Fiduciaria cuenta con un Plan de Contingencia y Continuidad de Negocio mediante el cual se enumeran los procedimientos previstos para minimizar el impacto de cualquier interrupción y contener el mismo en un plazo razonable, así como para recuperar los sistemas críticos y minimizar las potenciales pérdidas de información y el tiempo transcurrido hasta su restablecimiento.

La funcionalidad principal de la empresa alojada en servidor físico ubicado en sus oficinas, el cual contiene el almacén principal de datos y las máquinas virtuales de los sistemas de gestión. Por otro lado, el sistema de gestión Trilay se encuentra instalado en un servidor físico independiente al servidor principal de la compañía. En caso de que se presente una contingencia que afecte el servidor principal, la compañía cuenta con un servidor de copias de seguridad en los cuales se almacena una copia de todos los datos con una frecuencia diaria. Dicho servidor actúa

Evaluación de Fiduciario: Mendoza Fiduciaria S.A.

también como almacén del historial de modificaciones de los archivos y puede ser utilizado como almacén provisional de archivos durante una contingencia. En caso de que ambos fallasen, el personal podría acceder a las bases de datos almacenadas también en la nube.

A su vez, el proveedor realiza un segundo proceso para resguardar datos, mediante la ejecución diaria de copias de seguridad de la base de datos y copias de seguridad del sistema de forma semanal. En caso de una contingencia que requiera el uso de un servidor externo, el plazo estimado para poner en funcionamiento el sistema nuevamente es de seis horas.

Asimismo, los empleados de la compañía cuentan con acceso a las herramientas de trabajo de forma remota. Los archivos de cada sector son almacenados en servidores amparados por los procedimientos de resguardo de información. En caso de contingencia, las herramientas estarán habilitadas en el sitio alternativo, tomando la información de las respectivas copias de resguardo. Mendoza Fiduciaria cuenta con un régimen híbrido de trabajo. De esta manera, el personal cuenta con herramientas físicas y permisos de acceso para trabajar de forma remota y segura en caso de contingencias en las oficinas de la compañía.

Si bien evaluamos que los recursos de Mendoza Fiduciaria permiten restablecer los sistemas y asegurar la continuidad de las operaciones de manera adecuada, también consideramos que existen oportunidades de mejora respecto de la documentación y respaldo de los planes de contingencia y continuidad de negocios para especificar responsabilidades, potenciales escenarios, cronogramas de pruebas y revisiones, inventarios de procesos, etcétera.

Controles internos

Actualmente, Mendoza Fiduciaria no cuenta con un departamento ni un plan de auditoría interna que detalle los procesos y sectores de la compañía a auditar. Sin embargo, dado que la extensa mayoría de los fideicomisos privados que la compañía administra está constituida con patrimonio estatal, Mendoza Fiduciaria se encuentra sujeta periódicamente a revisiones por parte de la Fiscalía del Estado y del Tribunal de Cuentas de la Provincia de Mendoza.

En particular, el tribunal tiene competencia reglamentaria para fijar normas, requisitos y plazos a los cuales se ajustarán las rendiciones de cuenta de Mendoza Fiduciaria, quien tiene la obligación de suministrar todos los datos, antecedentes, comprobantes y documentos originales y en copia que le fueran requeridos para su control. La compañía suministra reportes iniciales, trimestrales y finales regularmente y no han se han presentado observaciones relevantes sobre su actuación en este tema.

Asimismo, el fiduciario cuenta con los controles de la Comisión fiscalizadora con integrantes seleccionados a partir de concursos públicos, la auditoría externa de sus estados contables, y de la CNV, ente rector de los fiduciarios de oferta pública.

Mendoza Fiduciaria también dispone de pólizas de seguro que cubren responsabilidad civil de directores, gerentes y de la entidad en sí, y que constituyen un elemento de reducción de riesgo al que la compañía podría estar expuesta, ayudando a salvaguardar su patrimonio. A la fecha, la compañía no ha reportado siniestros bajo estas pólizas, las cuales son provistas por la Meridional Compañía de Seguros S.A.

Si bien consideramos que los procedimientos de auditoría para los fideicomisos que Mendoza Fiduciaria actualmente administra son correctos, potenciales fideicomisos financieros con oferta pública no estarían sujetos a ninguna auditoría. En nuestra opinión, los mecanismos de control interno sobre fideicomisos financieros podrían ser objeto de mejora.

Políticas y Procedimientos

A los fines de llevar a cabo sus actividades, Mendoza Fiduciaria cuenta con manuales de procedimientos y de descripción de funciones para distintos roles. En nuestra opinión, la compañía presenta un adecuado nivel de automatización de sus tareas, digitalización, y de coordinación y participación de los distintos sectores en proyectos. La entidad ha trabajado para implementar herramientas de metodologías ágiles, promoviendo el trabajo colaborativo y estableciendo planes de capacitación y desarrollo de carrera para el personal de la organización.

Asimismo, Mendoza Fiduciaria cuenta con su propio Código de Conducta, el cual se encuentra en proceso de adecuación para cumplir con los lineamientos de la Ley N°27.401 de Responsabilidad Penal. Es la intención de la compañía desarrollar próximamente un Código de Ética.

Respecto al proceso de aprobación de nuevas transacciones, este no se encuentra estandarizado en un manual, sino que es llevado adelante en conjunto por la Gerencia General y el sector de Nuevos Negocios. La compañía está enfocada en el proceso de estructurar y administrar fideicomisos para nuevos clientes que, en su mayoría, no cuentan con historial en el mercado de capitales. Consideramos, en este sentido, el proceso de ampliar su base de clientes expone a Mendoza Fiduciaria a un mayor riesgo operativo, reputacional y por contingencias, así como a potenciales conflictos de intereses entre el área comercial y el sector fiduciario.

Desempeños de las Obligaciones Fiduciarias

Cálculo de las tasas de interés y servicio de la deuda, y cualquier otro pago:

- Los cálculos que se requerirán para los pagos de servicios los realizará el sector de Operaciones, luego de ser validados por el sector de Administración, a que da su conformidad y habilitación a ejecutar el pago. Consideramos que, al involucrar distintas áreas en el proceso de pagos y presentar un alto grado de automatización en el mismo, se mitigan parcialmente diversos riesgos operativos pueden surgir.

Control de los reportes del administrador de activos y garantías y reemplazo del mismo:

- A través Trilay y se su sistema propio, la compañía hace seguimiento de todos los aspectos operacionales y contables de los fideicomisos que administra, incluyendo las cobranzas y el desempeño del activo securitizado.

Asimismo, Mendoza Fiduciaria tiene experiencia originando y administrando líneas de crédito a entidades de la Provincia, y cuenta con una estructura consolidada para ejecutar cobranzas. Consideramos que, dado su nivel de experiencia en la gestión de fideicomisos privados, eventualmente la compañía podría cumplir el rol de administrador sustituto para ciertos tipos de potenciales fideicomisos.

A través de la resolución general 752/2018, la CNV dispone que los fiduciarios financieros deben publicar en su sitio de Internet los informes del agente de control y revisión de los fideicomisos que administran, los cuales deben ser emitidos con una periodicidad no mayor a un mes. Dado que Mendoza Fiduciaria aún no cumple el rol de fiduciario en fideicomisos con oferta pública, actualmente no debe reportar dichos informes ni cuenta con una sección destinada a dichos informes. Por este mismo motivo, Mendoza Fiduciaria aún no debe realizar publicaciones en distintos sitios de bolsas y mercados, ni a la CNV respecto a la publicación de estados contables, reportes de operaciones y cambios, hechos relevantes, etcétera.

Capacidad Legal

El equipo de legales de Mendoza Fiduciaria cuenta con experiencia en la administración y ejecución de fideicomisos de garantía, administración e inmobiliarios. Asimismo, la compañía mantiene manuales que detallan los procedimientos en caso de tener que iniciar acciones legales y judicializar el recupero de créditos.

La compañía nunca ha enfrentado litigio alguno por parte de fiduciantes o inversores.

Mendoza Fiduciaria se encuentra inscripta en la CNV como fiduciario mediante Resolución N°22.517 de fecha 15 de noviembre de 2023 bajo el número 77.

Posición Financiera

Consideramos que la posición financiera de Mendoza Fiduciaria es suficiente. La entidad cuenta con recursos financieros adecuados para seguir desempeñándose como fiduciario en el mercado local durante el próximo año.

Luego de cambio de gerencia llevado a cabo en 2020, la actividad de Mendoza Fiduciaria mostró una tendencia creciente en términos reales, a pesar de operar en un contexto macroeconómico desafiante. La gestión adecuada con relación al control de gastos operativos y al incremento en sus ingresos por actividades fiduciarias, compensaron las mayores pérdidas por la posición monetaria.

Al cierre del año 2022, la compañía reportó un EBITDA de ARS118 millones, un incremento desde los ARS5 millones en el año anterior (en pesos a diciembre de 2022). Este incremento fue impulsado principalmente por ganancias procedentes de la administración de nuevos fideicomisos, permitiendo la dilución de otros costos. A diciembre de 2022, la entidad administraba un total de 30 fideicomisos, un incremento desde los 24 fideicomisos administrados al cierre del año 2021 y los 20 fideicomisos del año 2020.

A abril de 2023, Mendoza Fiduciaria reportó un agregado del patrimonio neto contable de ARS250 millones (comparado con los ARS247 millones a diciembre del 2022, en moneda homogénea a abril de 2023). Los ingresos por servicios prestados acumularon ARS140 millones, mientras que los ingresos financieros y por tenencias reportaron un saldo negativo de ARS8 millones.

Dada la escala de la compañía y la baja diversificación de sus operaciones, consideramos que puede ser fácilmente afectada por cambios en la situación económico-financiera del país. Entre los principales mitigantes, señalamos la característica constitucional de Mendoza Fiduciaria que establece que los dividendos deben ser reinvertidos en la sociedad, lo que fortalece su patrimonio. Asimismo, la entidad tiene una buena posición en el mercado local y con sus clientes, lo que permite un flujo de contratos e ingresos recurrente.

En los próximos meses, esperamos que Mendoza Fiduciaria sea capaz de continuar diluyendo costos en la medida que comience a administrar nuevas transacciones. Asimismo, consideramos que los ingresos de Mendoza Fiduciaria son suficientes para cubrir los pagos de los próximos 12 meses.

Fuentes de Información

- Estados Contables anuales e intermedios auditados de Mendoza Fiduciaria S.A.
- Información suministrada por Mendoza Fiduciaria S.A., de fecha 30 de septiembre de 2023.

Criterios de Evaluación

[Enfoque Analítico: Clasificaciones Globales de Evaluaciones de Administradores de Activos](#), 7 de enero de 2019.

Servicios Afines

Los Servicios Afines provistos por S&P Global Ratings Argentina S.R.L., Agente de Calificación de Riesgo son publicados en su página web, para verlos haga clic [aquí](#).

Definición de la categoría de evaluación asignada

Una categoría de evaluación 'Estándar' indica una capacidad adecuada para proveer servicios fiduciarios mediante administración y perfil de negocios, capacidades legales, y políticas, procedimientos y sistemas, satisfactorios.

Copyright © 2023 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.

La escala nacional de calificaciones para la República Argentina utiliza los símbolos globales de S&P Global Ratings con la adición del prefijo 'ra' (República Argentina) y está dirigida al mercado financiero argentino, no siendo directamente comparable con la escala global de calificaciones de S&P Global Ratings. La escala completa está disponible en www.spglobal.com/ratings/es/

S&P Global Ratings Argentina S.R.L., Agente de Calificación de Riesgo, Registro CNV N°5, una unidad de S&P Global Ratings, Leandro N. Alem 815, Piso 3° (C1001AAD), Buenos Aires, Argentina. Prohibida su reproducción total o parcial.