FIX (afiliada de Fitch Ratings) revisa la perspectiva a ‘Negativa’ desde ‘Estable’ de los Fideicomisos Financieros “Programa Federal Plurianual de Construcción de Viviendas”

13 de noviembre de 2019

Buenos Aires, 13 de noviembre de 2019 FIX revisó la perspectiva a ‘Negativa’ desde ‘Estable’ de las calificaciones de los Valores Representativos de Deuda Serie I (VRD Serie I) de los Fideicomisos Financieros “Programa Federal Plurianual de Construcción de Viviendas” de la Provincia de Entre Ríos, La Rioja, Río Negro y San Juan en concordancia con la perspectiva 'Negativa' del sector sub-soberanos de Argentina. Esta acción obedece al vínculo de los flujos subyacentes con el sector de sub-soberanos; el riesgo de los Institutos de Vivienda Provinciales está asociado al riesgo de las Provincias y el flujo secundario del Fondo Nacional de Vivienda (FONAVI) y de Coparticipación Federal de Impuestos (COPA), en el caso de Entre Ríos, al entorno económico adverso. Se espera que este sector continúe operando en un contexto desfavorable, con mayor caída del nivel de la actividad, altos niveles de inflación, fuerte devaluación del peso y regulaciones cambiarias que resultan en un incremento del riesgo de refinanciación producto del cierre de los mercados voluntarios de crédito, mayor costo financiero, menor plazo y previsibilidad de asistencia del Gobierno Nacional. A su vez, FIX confirmó las calificaciones de los Valores Representativos de Deuda Serie I (VRD Serie I) de los mencionados Fideicomisos Financieros de acuerdo al detalle que se expone al final del presente comunicado. Los fideicomisos cuentan con muy buenos niveles de cobertura de los servicios de deuda considerando el flujo proveniente de la recaudación de los préstamos presentes y futuros originados para la adquisición de viviendas en las distintas Provincias, como así también del colateral adicional cedido en garantía (flujo FONAVI y en, el caso de Entre Ríos, se le adiciona el flujo COPA). RESUMEN DE LA TRANSACCION Los Institutos de Vivienda de las Provincias (Fiduciantes) cedieron a BICE Fideicomisos (Fiduciario Financiero) la recaudación de los préstamos presentes y futuros originados para la adquisición de viviendas. Adicionalmente, se constituyó un Fideicomiso de Garantía para cada Fideicomiso donde se cede el flujo FONAVI y, en el caso de la Provincia de Entre Ríos, se adiciona el flujo COPA como colateral adicional. En contraprestación a la cesión, los Institutos emitieron VRD Serie I, en el marco del Programa Federal Plurianual de Construcción de Viviendas. Luego del período de gracia comenzaron a abonarse los servicios de deuda en forma trimestral. FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN Muy buenos niveles de cobertura: las calificaciones se basan principalmente en los ratios de cobertura de los servicios de deuda de los VRD. En el análisis se asumió el monto de emisión global de los Fideicomisos Financieros, a fin de contemplar futuras emisiones de VRD que tendrán igual orden de prelación que las Series I. Fideicomiso en Garantía: retención automática, en primera instancia, del flujo FONAVI y, en segunda, del flujo COPA para el caso exclusivo de Entre Ríos, ante un incumplimiento de los Institutos en el ritmo de transferencia de los créditos para alcanzar los servicios de los VRD. Riesgo FONAVI y COPA: ambos flujos descansan en la recaudación de impuestos administrados y recolectados por el Estado Nacional. Es por esta razón que su desempeño está asociado a la percepción del riesgo local del soberano, la cual se has visto deteriorada en los últimos meses. Riesgo de administración: los documentos de los créditos no fueron cedidos a los Fideicomisos y los Institutos de Vivienda mantienen las acciones y recursos contra los deudores

subyacentes bajo los créditos para exigirles el pago. La percepción de riesgo de los Institutos se asimiló al riesgo crediticio de las Provincias, dado que, en todos los casos, se tratan de entes autárquicos, pero absolutamente comprometidos con las estrategias y necesidades de los gobiernos provinciales. SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES La calificación podría ser afectada negativamente en caso de que la percepción de riesgo de los Fiduciantes o de los flujos en garantía se deteriore y/o los niveles de cobertura de los VRD disminuyan por debajo de lo estimado. Listado con las acciones de calificación: Programa Federal Plurianual de Construcción de Viviendas de la Provincia de Entre Ríos VRD Serie I por VN $ 60.000.000 – confirma en categoría AAsf(arg) y revisa la perspectiva a 'Negativa' desde 'Estable'. Programa Federal Plurianual de Construcción de Viviendas de la Provincia de La Rioja VRD Serie I por VN $ 60.000.000 – confirma en categoría AA-sf(arg) y revisa la perspectiva a 'Negativa' desde 'Estable'. Programa Federal Plurianual de Construcción de Viviendas de la Provincia de Río Negro VRD Serie I por VN $ 95.600.000 – confirma en categoría BBB+sf(arg) y revisa la perspectiva a 'Negativa' desde 'Estable'. Programa Federal Plurianual de Construcción de Viviendas de la Provincia de San Juan VRD Serie I por VN $ 70.000.000 – confirma en categoría AAsf(arg) y revisa la perspectiva a 'Negativa' desde 'Estable'. Analista Principal: Cintia Defranceschi Director +54 11 5235 8143 cintia.defranceschi@fixscr.com FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO Sarmiento 663 – 7° Piso – C1041AAM – Buenos Aires. Responsable del Sector: Mauro Chiarini Director Senior +54 11 5235 8140 mauro.chiarini@fixscr.com Relación con los medios: Douglas Daniel Elespe, doug.elespe@fixscr.com +54 11 5235 8100 Informes relacionados - Metodología de calificación Finanzas Públicas registrado ante la Comisión Nacional de Valores. - Comunicado Perspectiva del sector de sub-soberanos (Sep.17, 2019). Los informes de calificación se encuentran disponibles en 'www.fixscr.com' Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.