FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirmó calificaciones de valores fiduciarios de los FF Plurianuales y SIFER; perspectiva Estable

17 de octubre de 2023

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “Afiliada de Fitch Ratings” –en adelante FIX o la calificadora– confirmó las calificaciones de los valores fiduciaries emitidos por los Fideicomisos Financieros (FF) plurianuales y SIFER. El detalle de los títulos es el siguiente:

SIFER Serie III
VRD Clase II por VN $ 1.275.000.000: ‘AAsf(arg)/Estable’

Programa Federal Plurianual de Construcción de Viviendas de la Provincia de Entre Ríos
VRD Serie I por VN $ 60.000.000: ‘A+sf(arg)/Estable’

Programa Federal Plurianual de Construcción de Viviendas de la Provincia de La Rioja
VRD Serie I por VN $ 60.000.000: ‘BBBsf(arg)/Estable’

Programa Federal Plurianual de Construcción de Viviendas de la Provincia de Río Negro
VRD Serie I por VN $ 95.600.000: ‘A-sf(arg)/Estable’

Programa Federal Plurianual de Construcción de Viviendas de la Provincia de San Juan
VRD Serie I por VN $ 70.000.000: ‘AAsf(arg)/Estable’

FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

Las calificaciones de los valores fiduciarios se sustentan en los holgados ratios de coberturas. Si bien el contexto económico continúa siendo desafiante para las finanzas del soberano y subnacionales, los altos niveles de inflación de los últimos años y la estimada para el presente año implica una licuación del saldo residual de los valores fiduciarios y un incremento de los ratios de cobertura.

FF Plurianuales - fideicomiso en garantía: ante un incumplimiento del instituto de la vivienda en el ritmo de transferencia de los fondos para el pago de los servicios de los valores fiduciarios, comienza la retención del flujo FONAVI transfiriéndose en su totalidad a la cuenta fiduciaria.

Riesgo FONAVI: el flujo FONAVI se constituye de la recaudación del Impuesto a los Combustibles, cuya administración y recolección es menester del Estado Nacional. Por ello, está asociado a la percepción del riesgo nacional del soberano. El nivel de calificación de los valores fiduciarios se encuentra restringido por la garantía del FONAVI y en segunda medida por la calidad crediticia de cada instituto de la vivienda de cada provincia.

SIFER: los valores fiduciarios del SIFER III son deuda vinculada al fiduciante, el Gobierno Nacional, debido a que su repago está asociado a la asignación específica de un impuesto aunque dicha obligación no tiene el mismo nivel de preferencia ni incumplimiento cruzado con la deuda pública nacional. El riesgo potencial está asociado al cambio en la legislación que altere la distribución y los porcentajes de asignación de los flujos al fideicomiso de infraestructura de transporte y en particular al SIFER, por el cual se nutre el repago de los títulos.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones pueden ser afectadas negativamente en caso de deterioro de la calidad crediticia del fiduciante y/o de los flujos futuros cedidos al fideicomiso. Los flujos están asociados principalmente a la caída de la demanda y precio de los combustibles y/o a cambios que alteren las alícuotas y/o la distribución de la recaudación del impuesto a los combustibles y dióxido de carbono.

RESUMEN DE LA TRANSACCION

Plurianuales: los institutos provinciales de la vivienda de las provincia de Entre Ríos, La Rioja, Río Negro y San Juan, actuando como fiduciantes y en forma individua, cedieron a BICE Fideicomisos (fiduciario) la recaudación de los préstamos presentes y futuros originados para la adquisición de viviendas. Se constituyeron fideicomisos de garantía donde se cede el flujo del Fondo Nacional de Vivienda (flujo FONAVI) como colateral adicional. En contraprestación a las cesiones, se emitieron valores fiduciarios.

SIFER: El decreto Nro 976/01 del 31.07.2001 creó el Fideicomiso de Infraestructura del Transporte con el objetivo de lograr el desarrollo de proyectos, obras y servicios de infraestructura vial y protección de infraestructura ferroviaria. Los activos fideicomitidos están compuestos principalmente por el impuesto al gasoil, luego reemplazado por un porcentaje del impuesto a los combustibles líquidos y dióxido de carbono (el impuesto). En el año 2011 se crea el programa global de emisión “Fideicomiso creado por Decreto 976/01-SIFER” (el programa) con el objetivo de adelantar financiamiento para obras de infraestructura ferroviaria. El monto del programa ascendió a $2.100 millones con un plazo de emisión de 5 años. Bajo el programa se emitieron dos series el SIFER Serie II y el SIFER Serie III por el monto total del mismo. Los valores fiduciarios Clase 1 de ambas series y los Clase 2 de la serie II ya fueron totalmente amortizados quedando vigentes las Clase 2 de la serie III.

Contactos

Analista Principal
Mauro Chiarini
Senior Director
mauro.chiarini@fixscr.com
+54 11 5235-8140

Analista Secundario
Cintia Defranceschi
Directora
cintia.defranceschi@fixscr.com
+54 11 5235-8100

Responsable del sector
Mauro Chiarini
Senior Director
mauro.chiarini@fixscr.com
+54 11 5235-8140

Relación con los Medios
Diego Elespe
Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
diego.elespe@fixscr.com
+5411 5235-8100/10

METODOLOGÍA APLICABLE

Fix utilizó el Manual de Calificación de Finanzas Estructuradas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gob.ar).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra web "www.fixscr.com".
Las clasificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante la calificadora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, 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.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor", se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.