FIX (afiliada de Fitch Ratings) asignó AAsf(arg) a los VRD del FF Bond Backed Securities 2023; Perspectiva Estable

23 de junio de 2021

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “Afiliada de Fitch Ratings” –en adelante FIX o la calificadora– asignó la calificación preliminar ‘AAsf(arg)/Perspectiva Estable’ a los Valores Representativos de Deuda (VRD) por hasta $ 1.500 millones a ser emitidos bajo el “Fideicomiso Financiero Bond Backed Securities 2023 (BBS2023)”.

FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

Riesgo Contraparte CBA: dado que el pago de los servicios de los VRD se condiciona al pago puntual de los servicios del Activo Único Elegible, el riesgo crediticio en los instrumentos bajo análisis es equivalente al riesgo crediticio del gobierno de la CBA, el cual emitió los títulos subyacentes. La CBA está calificada en [AA(arg)/Perspectiva Estable] para el largo plazo y en [A1+(arg)] para el corto plazo por FIX (ver informes relacionados). Las calificaciones reflejan el muy buen perfil crediticio de la CBA, con buenos márgenes operativos, un adecuado nivel de apalancamiento con términos y condiciones de deuda acordes a su estructura fiscal-financiera sin vislumbrar un riesgo de refinanciamiento en el corto-mediano plazo.

Adecuado calce de los flujos de fondos: la estructura “espejo” implica que el flujo de fondos de los VRD está calzado con el flujo de fondos provenientes de los títulos que formarán parte del bien fideicomitido. Por su parte existe un plazo de hasta 10 días corridos entre la fecha de efectiva acreditación de los fondos del Activo Único Elegible y el pago de los VRD en los que no se reconocerá devengamiento de intereses, pero permite minimizar cualquier riesgo operativo y/o administrativo en el pago.

Cobertura de gastos: a fin de que a los tenedores de VRD reciban el total de lo recaudado bajo los activos subyacentes y respetar la estructura “espejo”, los gastos del Fideicomiso son inicialmente afrontados por los tenedores elegibles de los títulos a proveedores quienes recibirán un precio neto de la estimación de los gastos del fideicomiso. Si a futuro fuera necesario reponer ese fondo de gastos, en primera instancia se recurrirá al producido de la colocación de inversiones transitorias y en segunda, a aportes del Fiduciario (Banco CMF S.A.) calificado por FIX en la categoría de largo plazo en [A+(arg)/Perspectiva Negativa] y de corto en [A1(arg)].

Buen desempeño del fiduciario: Banco CMF S.A. demuestra una buena capacidad para desempeñarse como fiduciario de securitizaciones. Se destaca el soporte administrativo, de control, comercial y tecnológico proporcionado por su integración con el banco así como también la elevada experiencia del *management* dentro del mercado de capitales.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Cualquier cambio de calificación sobre la CBA derivará en la misma acción de calificación de los instrumentos. A su vez, la existencia de un Evento Especial podría impactar a la baja en varios escalones de calificación.

RESUMEN DE LA TRANSACCION

Banco CMF S.A., en calidad de Fiduciario y Organizador, y los suscriptores, definidos como aquellos que adquieran los Valores Representativos de Deuda (VRD), en calidad de fiduciantes, constituirán el "Fideicomiso Financiero Bond Backed Securities 2023 (BBS2023)". Con la colocación primaria de los VRD se adquirirá el Activo Único Elegible como bien fideicomitido, constituido por títulos de deuda (TD) emitidos por la Ciudad de Buenos Aires (CBA) el 11.02.2021 para cancelar obligaciones con proveedores contraídas hasta el 31.12.2020 en el marco de Ley N° 6.385 y Resolución N° 528 de dicha jurisdicción.

La emisión de los VRD será hasta un monto máximo de $ 1.500 millones, pudiendo ser un monto inferior dependiendo de la cantidad de títulos ofertados por los tenedores elegibles (clientes del Banco CMF S.A. o que cuenten con línea de crédito en dicha entidad) de los bonos a proveedores. De esta forma el activo del fideicomiso se constituirá por los derechos emergentes del Activo Único Elegible. Los términos y condiciones de los VRD son un "espejo" (en iguales términos y condiciones) de los correspondientes a los títulos que integrarán el patrimonio fideicomitido. La estructura contará con un Fondo de Gastos el cual será fondeado con el pago del precio de los títulos neto de los gastos estimados a lo largo del fideicomiso.

Contactos

Analista Principal

Cintia Defranceschi

Director

cintia.defranceschi@fixscr.com

+54 11 5235-8143

Analista Secundario

Diego Estrada

Director Asociado

diego.estrada@fixscr.com

+54 11 5235-8126

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

INFORMES RELACIONADOS Y 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".

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.