FIX (afiliada de Fitch Ratings) comenta acciones de calificación de cuatro Fondos Cerrados

30 de noviembre de 2023

FIX (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, decidió subir la calificación del siguiente Fondo:

- Consultatio Inmobiliario FCI Cerrado Ley 27.260 a FI2+(arg) desde FI2(arg), manteniendo la Perspectiva Estable

Asimismo, decidió confirmar las siguientes calificaciones:

- SBS Creaurban Desarrollo Fondo Común Inversión Cerrado Inmobiliario en FI3 (arg), Perspectiva Estable
- Pellegrini I Fondo Común de Inversión Cerrado Inmobiliario en FI2(arg), Perspectiva Estable
- FIRST Renta Agro FCI Cerrado Ley 27.260 en Afcf(arg), Perspectiva Estable

PERFIL

Consultatio Inmobiliario FCI Cerrado Ley 27.260 es un Fondo Cerrado Inmobiliario denominado en dólares estadounidenses. Su objetivo es la valorización del capital mediante la inversión en Activos Específicos para su posterior comercialización. El Fondo invierte en desarrollos inmobiliarios destinados a uso residencial, comercial o usos mixtos.

SBS Creaurban Desarrollo FCI Cerrado Inmobiliario (SBSCDFCICI), es un Fondo Cerrado Inmobiliario denominado en dólares, cuyo objetivo primario es obtener la apreciación del valor del patrimonio del Fondo, principalmente mediante la inversión en proyectos inmobiliarios en los que actúe Creaurban S.A. como empresa constructora. Los activos específicos vinculados con dichos proyectos deben representar al menos el 75% del patrimonio del fondo. Inició operaciones en octubre 2019 y emitió Cuotapartes de Copropiedad Ordinarias Clase A por USD 6.9 millones y Cuotapartes de Copropiedad Preferidas Clase C por USD 16.1 millones. La administradora informó que durante el último trimestre fue aprobada la prórroga del plazo de vencimiento del fondo hasta septiembre de 2034, además se aprobó la fusión por absorción entre SACDE S.A. y Creaurban S.A. siendo que la primera continuará desempeñando las funciones correspondientes a Creaurban S.A. A sep'23 su patrimonio del fondo ascendía a USD 23,0 millones (al tipo de cambio de referencia del BCRA al 30-09-23).

Pellegrini I Fondo Común de Inversión Cerrado Inmobiliario (Pellegrini I FCIC Inmobiliario), es un Fondo Cerrado Inmobiliario, cuyo objetivo es obtener la apreciación del valor de su patrimonio mediante la inversión en activos inmobiliarios y su posterior administración y/o venta, en el marco del Art.206 de la Ley 27.440 ("Ley de Financiamiento Productivo") y complementaria, Decreto 382/2019.

FIRST Renta Agro FCI Cerrado Ley 27.260 (FIRST Renta Agro) es un fondo cerrado de renta fija denominado en dólares que tiene como objetivo central el desarrollo de proyectos de financiamiento de Empresas Agropecuarias mediante la inversión, principalmente, en títulos privados (ON, FF y CPD). Actualmente se encuentra en período de liquidación, el cual inició el 9 de marzo de 2022 y por Asamblea de Cuotapartistas -en abril de ese año- se decidió una prórroga de hasta 3 años como máximo. Al 28 de abril de 2022, la Gerente abonó un primer pago a los cuotapartistas por USD 5,2 millones.

FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

La suba calificación del Fondo Consultatio Inmobiliario FCI Cerrado Ley 27.260 A FI2+(arg) desde FI2(arg) responde principalmente a la progresiva disminución del riesgo de construcción en los proyectos de mayor envergadura en los que invierte el Fondo, acompañado de una buena prudencia en la gestión de los desarrollos y política comercial reflejando la experiencia del Asesor de Inversiones (Consultatio S.A.) en desarrollos inmobiliarios, calificado en AA(arg) con perspectiva Estable por FIX (afiliada de Fitch Ratings). En cuanto a la Administradora, la misma es considerada fuerte en su evaluación cualitativa, con procesos de inversión estructurados que guardan orden y robustez.

La calificación del Fondo SBS Creaurban Desarrollo Fondo Común Inversión Cerrado Inmobiliario considera la trayectoria y experiencia de la Sociedad Gerente, SBS Asset Management S.A.S.G.F.C.I. y de la constructora, Creaurban S.A., compañía controlada por Sacde S.A., una de las principales constructoras del país (anteriormente Grupo ODS). A su vez se considera el amplio espectro de activos factibles a ser incorporados en el fondo vinculados al desarrollo inmobiliario de mayor riesgo relativo y la posibilidad de evidenciar una acotada diversificación y alto endeudamiento.

La calificación del Fondo responde principalmente a la calidad de la Administradora, en conjunto con el expertise en el mercado inmobiliario que exhiben las contrapartes involucradas en su administración. Dada la integración que presenta la Sociedad Gerente con el Grupo BNA y exposición a riesgo reputacional, FIX asume que los proyectos elegidos contarán con coberturas de compañías de seguros de primera línea y con elevada calidad crediticia, lo que mitiga los efectos derivados del riesgo de construcción. A su vez la calificación incorpora que el Fondo no posee suficiente track record, el amplio espectro de activos factibles a ser incorporados vinculados al desarrollo inmobiliario de mayor riesgo relativo aunque mitigado por la exigencia de un mínimo de 20% de avance sobre los proyectos factibles de inversión y la constitución de seguros, y la posibilidad de evidenciar una acotada diversificación. FIX monitoreará la evolución en el desarrollo de las obras dado el reciente evento ocurrido en uno de los proyectos que lleva adelante el fondo, mientras que la ausencia de avances favorables podría generar presiones a la baja de la calificación.

La calificación del Fondo FIRST Renta Agro FCI Cerrado Ley 27.260 se fundamenta en el riesgo crediticio promedio que exhibió desde el inicio del período de desinversión hasta la fecha de análisis, considerando los activos por debajo de grado de inversión, y la cual se espera conserve y/o mejore a medida que avance el período de liquidación. Por otro lado,

se consideró el bajo riesgo de distribución, de concentración por emisor, y el nulo riesgo de liquidez dado su carácter de Fondo Cerrado. FIX monitoreará el cumplimiento del Fondo en cuanto a su esquema de liquidación, dado que presenta desafíos en la realización de sus inversiones en el contexto cambiario actual.

INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

FIX utilizó el Manual de Calificación de Fondos Cerrados presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gov.ar).

Los informes correspondientes se encuentran disponible en nuestra web "www.fixscr.com".

CONTACTOS

Analista Principal
Yesica Colman
Director Asociado
yesica.colman@fixscr.com
+54 11 5235-8147

Analista Principal
Ana Laura Jaruf
Analista
analaura.jaruf@fixscr.com
+54 11 5235-8100

Analista Principal
German N. Di Santo
Analista
German.disanto@fixscr.com
+54 11 5235-8100

Responsable del Sector y Analista Principal/Secundario
María Fernanda López
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235-8100

Relación con los Medios
Diego Elespe
Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
diego.elespe@fixscr.com

+5411 5235-8100/10

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.