



Buenos Aires, 15 de Enero de 2019

## FIDEICOMISO FINANCIERO DE INFRAESTRUCTURA ELÉCTRICA – SERIE VII

### INFORME TRIMESTRAL COMPLETO

#### FIDEICOMISO FINANCIERO

Títulos Calificados	Monto	Calificación	Vencimiento Teórico
VRD Serie VII	VN \$ 100.000.000	A	15-11-2019

Nota: Las definiciones de calificaciones se encuentran al final del dictamen

**Fiduciante: Servicios Energéticos del Chaco Empresa del Estado Provincial.**

**Fiduciario: Fiduciaria del Norte S.A.**

**Organizador: Ministerio de Infraestructura y Servicios Públicos de la Provincia de Chaco.**

#### **Fundamentos principales de la calificación:**

- La Diversificación de los activos del fondo es Favorable.
- La Calidad de los activos del fondo es Neutra.
- La Predictibilidad de los flujos generados por los activos del fondo es Favorable.
- Cobertura de los servicios de la deuda: Holgada.

<b>Analista Responsable</b>	Hernán Arguiz   <a href="mailto:harguiz@evaluadora.com">harguiz@evaluadora.com</a>
<b>Consejo de Calificación</b>	Julieta Picorelli   Hernán Arguiz   Matías Rebozov
<b>Manual de Calificación</b>	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Riesgo del Haber de Fondos Cerrados de Crédito y Fondos Fiduciarios
<b>Último Estado Contable</b>	Estados Contables al 30 de Septiembre de 2018



## **ANTECEDENTES DEL FIDUCIANTE**

### **Servicios Energéticos del Chaco Empresa del Estado Provincial - SECHEEP**

La Empresa Servicios Energéticos del Chaco-Empresa del Estado Provincial fue creada por la Ley 1307; Decreto 500/85 y modificatorias. La relación con el Poder Ejecutivo se ejerce a través del Ministerio de Infraestructura y Servicios Públicos, con los fines, estructura y organización prevista en la Ley 6272 y su reglamentación.

#### **Demora en la Facturación de los Servicios**

El Fiduciante (SECHEEP) incurrió en demoras operativas en la facturación del servicio de provisión de energía eléctrica debido a la adecuación de sistemas internos. Dicha demora en la facturación generara atrasos en la cobranza del cargo específico cedido al fideicomiso. Cabe destacar que la facturación se encuentra en proceso de regularización. El Fiduciario cuenta con instrumentos (Fondo de Reserva, Inversiones del Fideicomiso, Disponibilidades en la Cuenta del Fideicomiso, Retención de otros fondos) para garantizar el pago de los próximos servicios.

#### **Estados Contables**

La situación patrimonial de SECHEEP muestra un deterioro en sus últimos estados contables. En función del balance presentado a Diciembre de 2016 la compañía reflejo un pérdida de \$ 629,4 Millones. Ello provocó una baja en el patrimonio de la compañía que ascendió a \$ 116,8 Millones, siendo la capitalización del 4% del activo. En 2017 la compañía muestra una reducción significativa de su pérdida, siendo de \$ 220,5 millones. Cabe destacar, que la recaudación específica por el cargo tarifario fijo y variable va a cuenta de futuras capitalizaciones, y por lo tanto, impacta directamente en el patrimonio. Dicha contabilización representó en 2017 \$ 242 millones. Esto combinado con la menor pérdida permitió incrementar levemente el capital en dicho ejercicio. Es ajustado el nivel de capital que presenta la sociedad.

## **ANTECEDENTES DEL FIDUCIARIO**

Fiduciaria del Norte S.A. es una sociedad anónima constituida y vigente bajo las leyes de la Argentina, con domicilio en Frondizi Nº 174, pisos 8º y 9º, Resistencia, Provincia del Chaco, Argentina.

Fiduciaria del Norte S.A. fue creada por la Ley Provincial Nº 5005, que tiene por objeto administrar fideicomisos de diversas clases y tipos, ya sean públicos o privados, ordinarios o financieros, de administración, de inversión, de garantía, etc., estableciéndose en dicha normativa el marco general al que deberá ajustar su actuación. Hoy en día, cuenta con un staff de 55 empleados altamente capacitados, conformando un equipo interdisciplinario, compuesto por abogados, escribanos, contadores, lic. en economía, en administración de empresas, entre otros.

Fue concebida como el nexo necesario y pendiente entre las acciones de gobierno y la economía provincial, dado que es la herramienta financiera que abre las puertas a productores y empresarios para acceder a diferentes líneas de créditos y de esta manera tecnificar y diversificar la producción



primaria e industrial, posibilitando expandir los mercados a nivel nacional e internacional.

Sin perjuicio de ello, con el inicio de esta nueva gestión a partir de diciembre de 2007, se ha querido cambiar el perfil de la empresa y por supuesto sin desatender a los fideicomisos públicos, hay un marcado interés en apuntar y apuntalar al sector privado, de forma tal que sea vista como una herramienta atractiva por todos los actores económicos y sociales, tanto públicos como privados.

Es de destacar que en abril de 2009, ha sido inscripta en el Registro de Fiduciarios Financieros de la Comisión Nacional de Valores.

El capital social de Fiduciaria del Norte S.A. se encuentra controlado por la Provincia del Chaco.

#### **ANALISIS DE RIESGO.**

#### **CALIFICACIÓN DEL HABER DE LOS FONDOS CERRADOS DE CREDITO Y FONDOS FIDUCIARIOS**

##### **I. ANALISIS PREVIO.**

La información con que cuenta la Calificadora se considera suficiente para realizar los procedimientos normales de calificación.

##### **II. PROCEDIMIENTO POSTERIOR**

###### **Aplicación de los Fondos**

El Fiduciario dispondrá de los Bienes Fideicomitidos según el orden de prelación establecido seguidamente:

Los fondos provenientes del producido de la colocación de los V.R.D. a:

- el pago de Gastos del Fideicomiso;
- la constitución del Fondo de Gastos;
- la cancelación de las asistencias financieras que deban ser canceladas con el producido de los V.R.D., de corresponder;
- la constitución del Fondo de Reserva; y
- el Fondo de Obras.

El saldo de la Cuenta Recaudadora, incluyendo las rentas y/o el producido de la realización de los activos depositados a:

- el pago de Gastos del Fideicomiso;
- la reposición del Fondo de Gastos;
- el pago de los intereses adeudados a los V.R.D., de corresponder;
- el pago del interés pagadero y exigible de los V.R.D. en la próxima Fecha de Pago de Servicios;
- la reposición del Fondo de Reserva, en caso de haber sido utilizado a los fines de realizar pagos de interés de los V.R.D., de corresponder;
- el pago de la amortización adeudada a los V.R.D., de corresponder;



- el pago de la amortización pagadera y exigible en la próxima Fecha de Pago de Servicios;
- la reposición del Fondo de Reserva, hasta completar los importes que correspondan; y
- el Fondo de Obras.

El saldo del Fondo de Obras, incluyendo las rentas y/o el producido de la realización de los activos depositados a:

- el pago de Gastos del Fideicomiso, si no hubiera podido cubrirse con los recursos consignados en el apartado II;
- la reposición del Fondo de Gastos, si no hubiera podido reponerse con los recursos consignados en el apartado II;
- la reposición del Fondo de Reserva, si no hubiera podido reponerse con los recursos consignados en el apartado II; y
- el pago de las Facturas.

Luego de disuelto el Fideicomiso Financiero cualquier saldo depositado en la Cuenta Recaudadora, en las demás cuentas fiduciarias, en el Fondo de Reserva o en el Fondo de Obras deberá ser transferido al titular de los CP.

#### **Estructura Financiera**

En contraprestación a la cesión de los créditos, el Fiduciario emite títulos con las siguientes características:

Los VRD de cada serie tendrán derecho al cobro mensual de los intereses que devengarán una tasa de interés variable equivalente a la tasa BADLAR más un spread.

Los VRD de cada serie, en forma adicional a los Intereses, darán derecho al repago mensual de su capital nominal en función del cronograma de amortización de cada serie.

#### **Mejoras Crediticias**

Subordinación: los VRD conjunto de las series cuentan con una subordinación implícita en función de la estimación del cálculo del valor actual de los derechos de cobro cedidos y el capital de los VRD.

Estructura de Pago: los VRD de las series cuentan con el mismo derecho y privilegio de cobro frente a los ingresos por los cargos específicos cedidos.

Fondo de Reserva y Gastos:

Cuenta "Recaudadora": En la misma se acreditarán las sumas percibidas por el cargo específico y los demás fondos recibidos en razón de los créditos cedidos.

Cuenta "Fondo de Gastos": El Fiduciario durante toda la vigencia del Fideicomiso mantendrá fondos contabilizados por la suma de pesos cincuenta mil (\$50.000), a ser destinados a la cancelación de los Gastos del



Fideicomiso. Cada vez que fuera necesario reponer el Fondo de Gastos se detraerá el monto necesario (a) de la Cuenta Recaudadora, una vez cubiertos los Gastos del Fideicomiso, o (b) si no hubiera recursos suficientes, del Fondo de Obras, una vez cubiertos los Gastos del Fideicomiso.

Cuenta "Fondo de Obras": Los fondos provenientes de la cobranza del Cargo Específico y demás créditos cedidos correspondientes a los Créditos bajo el Proyecto, y el producido neto de la colocación de los V.R.D., una vez deducidos los montos indicados en el Artículo 2.8 del Contrato de Fideicomiso, integrarán un fondo con destino específico para el pago de las Obras y se depositará en una cuenta fiduciaria especial abierta en el Nuevo Banco de Chaco S.A.

Cuenta "Fondo de Reserva": El Fiduciario retendrá del producido de la colocación de los V.R.D. el importe necesario para constituir un fondo de reserva; el mismo será depositado en una cuenta fiduciaria y/o invertido en Inversiones Permitidas, en todos los casos en una entidad financiera autorizada por el Banco Central de la República Argentina, distinta al Agente de Cobro. El Fondo de Reserva será constituido por un monto mínimo equivalente al monto estimado de los próximos pagos de Intereses y de Amortización, definido en Suplemento de Prospecto de emisión de cada serie, el cual será aplicado por el Fiduciario al pago de Servicios de los V.R.D., cuando por cualquier causa no existan fondos suficientes en la Cuenta Recaudadora para el pago de los mismos, todo ello conforme al Contrato de Fideicomiso. Una vez cancelados los V.R.D., el excedente del Fondo de Reserva será liberado y los recursos acreditados en el Fondo de Obra, y una vez terminadas las Obras, el excedente será liberado a favor de los titulares de Certificado de Participación (C.P.).

## **II-A. CALIFICACIÓN PRELIMINAR**

**Se evaluarán los siguientes factores respecto de los activos constitutivos del haber del Fondo:**

**Diversificación:** los bienes fideicomitidos están compuestos por el cargo tarifario específico para financiar las obras previstas en el "Acuerdo Marco para el Desarrollo de Obras de Infraestructura" suscripto entre la Provincia de Chaco y Fiduciaria del Norte S.A., y el cual deberá ser abonado por los usuarios del servicio de energía eléctrica prestado por S.E.CH.E.E.P. El cargo se facturará conjuntamente con la tarifa habitual por la prestación del servicio de energía eléctrica.

La cartera de clientes es de 390.000 usuarios aproximadamente. La mayoría de los usuarios de SECHEEP son consumidores residenciales. En base a los ingresos proyectados mensuales promedio de los próximos doce meses, los ingresos por cargo específico mensuales promedio por cliente son de \$ 51 aproximadamente. La participación de ningún cliente (en forma individual) es significativa en la cartera de cobranzas.

En consecuencia la Calificadora asigna una calificación en Nivel Favorable a la diversificación de los activos del fondo.



**Calidad:** Régimen que se aplicará para la cobranza de los créditos. El circuito de cobranza es el siguiente:

1. El cargo específico estará individualizado en la factura de SECHEEP, estando el usuario obligado a pagar el cargo específico como cualquier otro concepto de la mencionada factura.
2. Los usuarios presentan las facturas impresas de SECHEEP para el pago en los puestos de caja del Nuevo Banco de Chaco (“NBCH”), allí el cajero lee el código de barras e incorpora los datos de la cobranza a un Módulo específico del sistema del NBCH.
3. Al final del día se consolida la información y al día siguiente se rinde la información y se depositan los fondos en la cuenta fiduciaria del Fideicomiso en el NBCH.
4. El NBCH, en la Ciudad de Resistencia, tercerizó la gestión de recaudación en la Caja Municipal de Prestamos , agregando de dicha manera otro canal de cobranzas, manteniendo de todas formas el esquema de rendición precitado, que en este caso se efectiviza a las 48hs.
5. Asimismo, en forma reciente el NBCH incorporó a los canales existentes la cobranza a través de Pagos Link, esto es recaudación electrónica, que se realiza por Cajeros Automáticos, Home Banking, Banca Telefónica, etc. Es decir la información de la facturación de los clientes se pone a disposición a través de estos canales electrónicos y cuando se producen los pagos Red Link S.A. envía al NBCH el detalle de los mismos para que el NBCH haga la rendición al Fideicomiso, la cual se produce a las 24hs del pago, en este caso solo hay que tener en cuenta el horario en que el cliente realizó el pago para ver en que ciclo de rendición se incluye (24hs para pagos anteriores a las 17hs y 48hs para pagos posteriores a las 17hs).
6. En caso de morosidad se implementará la misma política de morosidad que utiliza SECHEEP actualmente, conforme lo dispone el Anexo II del Decreto. Las cuales están detalladas en la resolución denominada “Normas y Penalidades Aplicables a la Cobranza del Facturado” de SECHEEP. En síntesis, dicha política consiste en lo siguiente: La factura se emite por el consumo del mes inmediatamente anterior. Tiene una primera fecha de vencimiento que caduca a los 10 días de la recepción de la factura, y una segunda fecha de vencimiento que caduca a los 10 días posteriores del vencimiento de la primera fecha. A partir del segundo vencimiento se produce la mora. En tal caso, SECHEEP intimá al deudor al pago. Transcurridos 20 días (aproximadamente) SECHEEP procede a quitar el medidor de luz del usuario deudor.

La mayoría de los usuarios de SECHEEP son consumidores residenciales, comerciales e industriales. Por tal razón y como consecuencia de la política de mora, el índice de incobrabilidad de SECHEEP es bajo. El promedio de la mora a más de 180 días es de 4,0%.

En consecuencia la Calificadora asigna una calificación en Nivel Neutro a la Calidad de los activos del fondo.



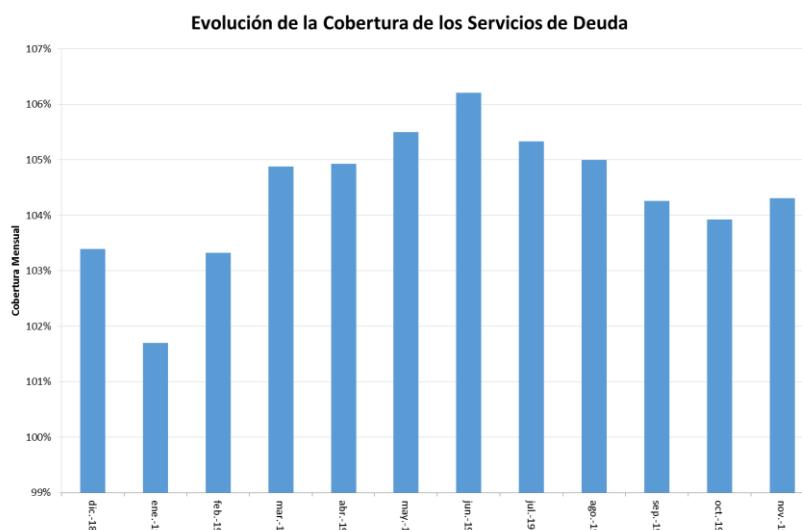
**Predictibilidad:** los flujos generados por el activo subyacente tienen un alto grado de predictibilidad, considerando que la demanda de consumo de energía presenta una curva creciente/estable. La elasticidad precio de este tipo de bienes es inferior a la unidad.

La Calificadora califica en Nivel Favorable a la predictibilidad de los flujos generados por los activos del fondo.

La evaluación conjunta de las características de Diversificación, Calidad y Predictibilidad se calificó en Nivel 1, dada que la suma de las ponderaciones asignadas fue igual a 2.

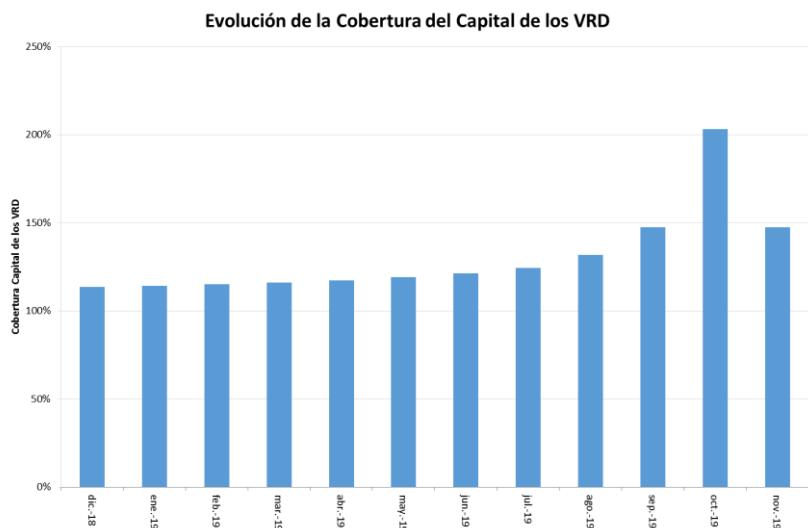
**Cobertura del Servicio de la Deuda:** los flujos provenientes del cargo cubren el servicio del capital e intereses de los VRD en los plazos y formas originalmente pactados. Los VRD presentan una adecuada cobertura proyectada.

A continuación se muestra la evolución mensual de dicha cobertura:



Cabe destacar, que la cobertura real promedio de los últimos seis meses fue de 159% de los compromisos financieros y gastos.

Asimismo, si se tiene en cuenta el valor actual del flujo futuro cedido, y su relación con el saldo de deuda remanente de todas las series en circulación, el indicador es favorable, como se ve en el gráfico siguiente muestra una tendencia creciente.



La Calificadora califica como Holgada la cobertura del servicio de los Valores Representativos de Deuda VRD Serie VII.

De acuerdo a la siguiente matriz, la calificación preliminar de los Valores Representativos de Deuda Serie VII se ubica en Categoría A, producto de una Calificación conjunta de Diversificación, Calidad y Predictibilidad en Nivel 1 y de una Calificación de la cobertura de servicio de deuda como Holgada.

MATRIZ DE CALIFICACION PRELIMINAR					
Calificación conjunta	Calificación de la Cobertura del Servicio de la Deuda				
	Muy Holgada	Holgada	Suficiente	Ajustada	Insuficiente
Nivel 1	A	<b>A</b>	B	C	D
Nivel 2	A	B	B	C	D
Nivel 3	B	C	C	D	D

## II-B. EXISTENCIA DE GARANTÍAS U OBLIGACIONES ESPECIALES

No existen garantías u obligaciones especiales.

## II-C. CALIFICACION FINAL

Se consideraron adecuados los criterios de inversión, la idoneidad de los administradores y las políticas de inversión y sus objetivos. Por lo tanto, corresponde mantener la calificación preliminar de los títulos calificados.

## CALIFICACION FINAL



---

**Se otorga una calificación de los Valores Representativos de Deuda del FIDEICOMISO FINANCIERO DE INFRAESTRUCTURA ELÉCTRICA – SERIE VII en Categoría A.**



### **Condiciones Generales de los Valores Representativos de Deuda Serie VII**

Valor nominal de los VRD Serie VII: Se emitirán VRD Serie VII por hasta un monto de \$ 100.000.000 (Pesos cien millones).

Nombre de los Títulos: Valores Representativos de Deuda Serie VII.

Objeto y destino de los fondos de los VRD Serie VII: Los fondos netos provenientes de la emisión de VRD Serie VII, una vez cumplimentado lo establecido en el artículo 2.8 inciso I del Contrato de Fideicomiso, serán utilizados por el Fiduciario para el pago de obras de infraestructura destinadas a aumentar la capacidad de transmisión y distribución de energía a ser desarrollados en la Provincia del Chaco, conforme lo previsto en la Resolución del Ministerio de Infraestructura y Servicios Públicos de la Provincia de Chaco Nº 2972/16.

Fecha de Pago de Amortización de los VRD Serie VII: Es el día 15 o Día Hábil siguiente de cada uno de los meses de cada año, siendo la primera Fecha de Pago de Amortización el 15 de Febrero 2018.

Fecha de Pago de Interés de los VRD Serie VII: Los intereses serán pagaderos mensualmente el día 15 o Día Hábil siguiente de cada uno de los meses de cada año, siendo la primera Fecha de Pago de Interés el día 15 de Agosto 2017.

Plazo de los VRD Serie VII: La fecha de vencimiento final de los VRD Serie VII se producirá a los 90 (noventa) días de la última Fecha de Pago de Servicios que figura en el Cuadro de Pago de Servicios del Suplemento de Prospecto.

Amortización de los VRD Serie VII: Los VRD Serie VII darán derecho al repago total de su capital nominal, antes de la Fecha de Vencimiento. Los pagos de Amortización se realizarán, a partir de la primer Fecha de Pago de Amortización por hasta el importe que surja de aplicar los correspondientes porcentajes sobre el valor nominal indicado en el Cronograma de Amortización de Capital de los VRD Serie VII previsto en el Suplemento de Prospecto, para el período que corresponda.

Intereses Moratorios: Será equivalente a 200 puntos básicos anuales adicionales a los Intereses de los VRD Serie VII.

Supuesto de Incumplimiento de la Serie VII: La falta de pago de los VRD de acuerdo al Cronograma de Amortización de Capital de los VRD Serie VII no implicará un incumplimiento de los términos y condiciones de los VRD Serie VII, ni la aceleración de los plazos de pago de los mismos, no pudiendo los Tenedores exigir dicho pago al Fiduciario antes de la Fecha de Vencimiento. En caso de que no existiesen recursos suficientes para alcanzar los porcentajes acumulados de Amortización establecidos en el Cronograma de Amortización de Capital de los VRD Serie VII en alguna Fecha de Pago de Servicios, los servicios de Amortización se pagarán cuando existan recursos suficientes para alcanzar los porcentajes acumulados de Amortización establecidos en el Cronograma de Amortización de Capital de los VRD Serie VII, sin que dicha circunstancia implique mora ni caducidad de plazos, continuando el devengamiento de Intereses sobre el Valor Residual.



La falta de cancelación total del Valor Nominal en la Fecha de Vencimiento de los VRD Serie VII constituirá un incumplimiento de los términos y condiciones de los mismos y, por lo tanto, sólo en este caso y respecto del Valor Residual generará, a partir del acaecimiento de dicho incumplimiento, devengamiento de los correspondientes Intereses Moratorios de los VRD Serie VII; estableciéndose, sin embargo, que respecto de los Intereses de los VRD Serie VII y cualquier otra suma regirá lo dispuesto en la Sección “Intereses de los Valores Representativos de Deuda Serie VII”.

**Intereses de los VRD Serie VII:** Los VRD Serie VII devengarán intereses durante cada Período de Devengamiento sobre el Valor Residual al inicio de cada Período de Devengamiento. Dichos Intereses serán pagados en cada Fecha de Pago de Intereses de los VRD Serie VII.

Los Intereses se calcularán aplicando: la Tasa de Referencia (BADLAR Privada), más 400 puntos básicos anuales. El Interés tendrá un máximo de 28% nominal anual y un mínimo de 20% nominal anual. El Interés se aplicará considerando para su cálculo un año de 365 por la cantidad de días correspondientes a cada Período de Devengamiento.

**Período de Devengamiento:** Será: (i) inicialmente, el período comprendido entre la Fecha de Emisión (exclusive) y el 15 de Agosto de 2017 (inclusive), y (ii) para los períodos siguientes, aquellos comprendidos desde la última Fecha de Pago de Interés de los VRD Serie VII (exclusive), hasta la Fecha de Pago de Interés de los VRD Serie VII siguiente (inclusive).

**Valor Residual:** Es el valor nominal de los VRD Serie VII, neto de las Amortizaciones ya pagadas.

**Fondo de Reserva:** El Fiduciario retendrá del producido de la colocación de los VRD Serie VII el importe necesario para constituir un fondo de reserva, el mismo será depositado en una cuenta fiduciaria y/o invertido en Inversiones Permitidas, en todos los casos en una entidad financiera autorizada por el Banco Central de la República Argentina, distinta al Agente de Cobro. El Fondo de Reserva será constituido por un monto mínimo equivalente al monto estimado de los 2 próximos pagos de Intereses, y el próximo pago de Amortización, el cual será aplicado por el Fiduciario al pago de Servicios de los VRD Serie VII, cuando por cualquier causa no existan fondos suficientes en la Cuenta Recaudadora para el pago de los mismos, todo ello conforme al Contrato de Fideicomiso.

**Cuenta para Próximo Pago de Servicios:** El Fiduciario transferirá con una periodicidad de al menos una vez por semana a una entidad financiera autorizada por el Banco Central de la República Argentina, distinta al Agente de Cobro, fondos por un monto equivalente al importe a ser pagado en la próxima Fecha de Pago de Servicios. Mensualmente repondrá la cuenta mediante la transferencia de fondos, con una periodicidad de al menos una vez por semana, a dicha cuenta hasta alcanzar el mencionado importe.

## **Antecedentes**

El 30 de Noviembre de 2009, a través del Decreto N° 2634/09, el Poder Ejecutivo de la Provincia de Chaco autorizó la creación de un Fideicomiso Financiero, con el objetivo de lograr el desarrollo de proyectos de obras de infraestructura destinados a aumentar la capacidad de transmisión y distribución de energía a ser desarrollados en la Provincia de Chaco, desafío que exige una fuerte inversión económica. La realización de dichas obras de infraestructura persigue la finalidad de conectar a nuevas localidades provinciales y mejorar sustancialmente,



---

en calidad, costo y cantidad, el servicio de energía eléctrica que reciben los usuarios finales – rurales y urbanos - del sistema interconectado provincial. La construcción de estas obras de infraestructura permitirán a la prestataria del servicio –S.E.CH.E.E.P.– mejorar notablemente su ecuación económica como consecuencia del reemplazo de infraestructura deteriorada y obsoleta, la disminución de pérdidas de energía y la eliminación de puntos de generación en sistemas aislados de costoso mantenimiento y producción, por la incorporación de instalaciones nuevas y la mencionada interconexión de localidades ubicadas en zonas alejadas de los grandes centros urbanos.

Con estos fines el Decreto mencionado creó un cargo tarifario específico, que es abonado por los usuarios del servicio de energía eléctrica prestado por S.E.CH.E.E.P., y que tiene por objeto financiar las obras detalladas en el Anexo II de dicho Decreto, conforme al “Acuerdo Marco para el Desarrollo de Obras de Infraestructura” suscripto entre la Provincia de Chaco y Fiduciaria del Norte S.A., y financiar y solventar los gastos y tributos que correspondan pagar o soportar sobre el mismo, y en relación a lo dispuesto en el Decreto. El cargo creado está compuesto por una suma fija, establecida en dos coma siete centavos de peso (\$0,027), más IVA, por cada kilowatt de energía eléctrica consumido por los usuarios. El cargo tarifario específico tendrá una vigencia de diez (10) años.

Con fecha 17 de diciembre de 2009, la Cámara de Diputados de la Provincia de Chaco sancionó la ley Nº 6462, por la cual exceptúa del pago de tributos provinciales al cargo específico aprobado por la resolución 1001/03 del Ministerio de Infraestructura y Servicios Públicos, y creado por el Decreto Nº 2634/09, y a todas las operaciones vinculadas con la constitución y funcionamiento del Fideicomiso Financiero. La mencionada ley también adhirió a la Provincia de Chaco a la ley nacional Nº 26.095, de creación de cargos específicos para el desarrollo de obras de infraestructura energética para la expansión del sistema de generación, transporte, y/o distribución de los servicios de gas y electricidad, la cual otorga ciertos beneficios tributarios nacionales a los cargos específicos que cumplan con los requisitos correspondientes.

El correspondiente Contrato de Fideicomiso se celebró entre el Estado Provincial, S.E.CH.E.E.P, en su carácter de Fiduciante, y Fiduciaria del Norte S.A., actuando como Fiduciario, por el cual el cargo específico creado por el Decreto es cedido en los términos de la Ley Nº 24.441, a los fines de repagar las obras de expansión de energía eléctrica citadas.

El Ministerio de Infraestructura y Servicios Públicos emitió en abril de 2011 la resolución Nº 283, mediante la cual incrementó la suma del cargo específico llevando la misma a tres coma cinco centavos de peso (\$0,035), más IVA, por cada KWH de energía eléctrica consumido por los usuarios, asimismo en el mes de abril de 2012 emitió la resolución Nº 279, mediante la cual incrementó el cargo específico en una suma fija de pesos ocho (\$8) por factura, más IVA, y en una suma variable de cuatro centavos de peso (\$0,040) con más IVA por cada kilowatt de energía eléctrica consumida. Dichos aumentos se realizaron conforme a sus facultades legales, y fundado en la variación de precios de los insumos y equipamientos que se utilizan en las diferentes obras proyectadas, requiriéndose por consiguiente de una mayor inversión.

Mediante el Decreto Nº 188 de fecha 27 de diciembre de 2011, el Poder Ejecutivo de la Provincia del Chaco amplió el plan de obras de infraestructura eléctrica a ser financiados a través del Fideicomiso, estableció que el Ministerio de Infraestructura tiene la facultad de



---

aprobar los proyectos de nuevas obras de infraestructura a realizarse, y propuso ampliar el objeto del Fideicomiso así como lo bienes que componen los Bienes Fideicomitidos en el marco del Contrato de Fideicomiso. De esta forma, las Partes suscribieron dos adendas al Contrato de Fideicomiso, con fecha 1 de agosto de 2011, y 4 de enero de 2012, mediante las cuales se especificó el destino de los fondos depositados en el Fondo de Obras, incluyendo al equipamiento, movilidad, y demás conceptos que corresponden a la administración, proyecto, ejecución, contralor y mantenimiento de las Obras. Asimismo, mediante las adendas se posibilitó la cesión al Fideicomiso, por parte del Ministerio de Infraestructura y de SECHEEP, de fondos destinados al desarrollo de las obras de infraestructura eléctrica, provenientes de recursos propios y de sumas correspondientes al Fondo Federal Solidario y al Fondo Subsidiario para Compensaciones de Tarifas a Usuarios Finales (FCT), entre otros fondos.

El Ministerio de Infraestructura y Servicios Públicos emitió el 9 de diciembre de 2013 la resolución N° 1229, mediante la cual incrementó a partir del 1 de enero de 2014 la suma del cargo específico llevando la misma a cinco centavos de peso (\$0,05), más IVA, por cada KWH de energía eléctrica consumido por los usuarios, y una suma fija de pesos ocho (\$8) por factura, más IVA. Dichos aumentos se realizaron conforme a sus facultades legales, y fundado en la variación de precios de los insumos y equipamientos que se utilizan en las diferentes obras proyectadas, requiriéndose por consiguiente de una mayor inversión.

En el transcurso de 2016 el monto del cargo específico establecido por decreto 2634/09 incluido en la factura de SECHEEP quedó constituido de la siguiente manera: un monto fijo de \$ 24 más un cargo variable por cada KWh de energía consumida de \$ 0,12 para los usuarios sin medición de potencia y un cargo fijo de \$ 10 por KW de potencia facturada más un cargo variable de \$ 0,07 por cada KWh de energía consumida para las grandes usuarios sin medición de potencia, todo ellos por mes y más IVA.



---

## DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

**Categoría A:** Corresponde a aquellos fondos cuyos haberes presentan una muy buena capacidad de pago de las cuotas o participaciones, en los términos y plazos pactados y cuya calificación se encuentra en el rango inferior de la categoría A.

## INFORMACIÓN UTILIZADA

- Prospectos y Suplementos.
- Información provista por el fiduciario.
- Estados Contables al 30 de Septiembre de 2018.

A la fecha, el Agente de Calificación no ha tomado conocimiento de hechos que impliquen una alteración significativa de la situación económica financiera Servicios Energéticos del Chaco Empresa del Estado Provincial y que, por lo tanto, generen un aumento del riesgo para los tenedores actuales o futuros de los títulos.

La información cuantitativa y cualitativa suministrada por Fiduciaria del Norte S.A. se ha tomado como verdadera, no responsabilizándose la Calificadora de los errores posibles que esta información pudiera contener.

Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender los Títulos emitidos o a ser emitidos, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los tenedores actuales o futuros de los títulos.