Fitch confirma AA(arg) a FF de Programa Plurianual de Entre Ríos; PE

22 de diciembre de 2011

Fitch confirmó la categoría AA(arg), con Perspectiva Estable, a los Valores Representativos de Deuda Serie I (VRD I) por hasta VN $ 60 millones, luego de su emisión el 18 de agosto del 2011 por el Instituto Autárquico de Planeamiento y Vivienda de la Provincia de Entre Ríos (“IAPV”) bajo el marco del Programa Federal de Plurianual de Construcción de Viviendas Provincia Entre Ríos Fideicomiso Financiero. Los VRD I tienen derecho a una tasa de interés variable, con un plazo de vencimiento de 15 años, incluyendo dos años de gracia de capital e interés. El valor nominal de los VRD I, más los intereses capitalizados durante el período de gracia, serán amortizados en 52 cuotas trimestrales establecidas en el Contrato de Fideicomiso Financiero. Actualmente, la estructura se encuentra en el período de gracia, por lo cual los VRD no tendrán derecho al cobro de capital e interés hasta el mes de octubre de 2013. En el contexto del Programa Federal Plurianual de Construcción de Viviendas (“Programa Plurianual”), la IAPV emitirá distintas series de VRD bajo un Fideicomiso Financiero por hasta $ 280 millones, cuyo objetivo es la construcción de 3.279 viviendas sociales. El Fiduciario Financiero es Nación Fideicomisos S.A. Adicionalmente la IAPV constituyó un Fideicomiso de Garantía cuyo Fiduciario de Garantía es el Banco de la Nación Argentina. El flujo subyacente cedido al Fideicomiso Financiero es la Recaudación de Créditos, correspondiente a créditos presentes y futuros, destinados a la adquisición de viviendas sociales, y administrados por la IAPV. Mientras que los flujos cedidos al Fideicomiso de Garantía son los correspondientes a las transferencias del Fondo Nacional de Vivienda (“Flujo FONAVI”) y el Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos (“Flujo Copa”) que perciban respectivamente la IAPV y la Provincia de Entre Ríos de parte del Gobierno Nacional. La calidad crediticia de los VRD Serie I se fundamenta en la cobertura del Flujo FONAVI y del Flujo Copa. Si bien la calidad crediticia del IAPV es adecuada, ya que se asimiló a la de la propia provincia, la holgura en los niveles de cobertura que proporcionan el Flujo FONAVI y el Flujo Copa permite arribar a un nivel de calificación muy superior para los VRD. El análisis de sensibilidad de flujos se analizó en el marco del programa global del Fideicomiso Financiero por hasta $ 280 millones, ya que las futuras series tendrán igual orden de prelación que la calificada en el presente informe. La Recaudación de Créditos por sí sola, ajustada por la tasa histórica de recupero de la IAPV, alcanza a cubrir los servicios bajo los VRD Serie I. Aunque si se considera el programa global del Fideicomiso Financiero, entonces el Flujo FONAVI y el Flujo Copa se tornan indispensables para el repago de los servicios de deuda. Los niveles de cobertura de los servicios de deuda del Fideicomiso Financiero con respecto a los Flujos FONAVI y Copa son muy holgados, tanto en el escenario base como en el estresado. La Provincia de Entre Ríos mostró en la serie de años analizada una capacidad baja para generar recursos propios, en gran parte desincentivada por los elevados ingresos de origen nacional que recibe mensualmente. Sin embargo, sus niveles de autonomía presupuestaria no difiere de provincias con similares características: economía mediana, aunque poco diversificada, con una población de relativo tamaño y poder adquisitivo. Si bien la Provincia de Entre Ríos muestra un gasto operacional controlado, en los últimos años su crecimiento fue mayor al de los ingresos corrientes ajustados, demostrando niveles de ahorro operacional decrecientes hasta volverse negativo a partir del año 2008. Esto determina que la Provincia financie prácticamente todo su gasto de capital con transferencias del gobierno nacional y deuda, especialmente flotante. Hasta el momento, la Provincia sigue gozando de un adecuado y sostenible nivel de apalancamiento, que se suavizó aún más con su ingreso en agosto de 2010, al Programa de Desendeudamiento ofrecido por el gobierno nacional El informe completo podrá ser consultado en nuestra página web: www.fitchratings.com.ar. Analista Principal: Emiliano Bravo Director +54 11 5235

8146 emiliano.bravo@fitchratings.com Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° Piso – C1041AAM – Buenos Aires. Analista Secundario: Cintia Defranceschi Director +54 11 5235 8143 cintia.defranceschi@fitchratings.com Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires - +54 11 52358139 – laura.villegas@fitchratings.com. Informes relacionados • Criterio de Calificación de Securitizaciones de Flujos Futuros, Jun. 24, 2011. • Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales, Ago. 15, 2011. • Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de los EEUU, Abr. 19, 2011. Disponibles en nuestra página web: www.fitchratings.com.ar. Copyright © 2011 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, New York, New York 10004.