Fitch confirmó A+(arg) del Programa de Viviendas de La Rioja; PE

18 de agosto de 2011

Fitch confirmó la Categoría A+(arg), con Perspectiva Estable (PE), a los Valores Representativos de Deuda Serie I (VRD I) por VN $ 60 millones, emitidos por la Administración Provincial de Vivienda y Urbanismo de la Provincia de La Rioja (APVU) bajo el marco del Programa Federal de Plurianual de Construcción de Viviendas Provincia de La Rioja Fideicomiso Financiero. En el contexto del Programa Federal Plurianual de Construcción de Viviendas (Programa Plurianual), la APVU emitirá distintas series de VRD bajo un Fideicomiso Financiero por hasta $ 125 millones, cuyo objetivo es la construcción de 1.428 viviendas sociales. El Fiduciario Financiero es Nación Fideicomisos S.A. Adicionalmente la APVU constituyó un Fideicomiso de Garantía cuyo Fiduciario de Garantía es el Banco de la Nación Argentina. El 21 de diciembre de 2010, la APVU emitió la primera serie de VRD I por VN $ 60 millones, los cuales 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. El flujo subyacente cedido al Fideicomiso Financiero es la recaudación de los créditos, correspondiente a préstamos presentes y futuros, destinados a la adquisición de viviendas sociales, y administrados por la APVU. Mientras que el flujo cedido al Fideicomiso de Garantía es el correspondiente a las transferencias del Fondo Nacional de Vivienda que perciba la APVU de parte del Gobierno Nacional (Flujo FONAVI). La calidad crediticia de los VRD I se fundamenta en la cobertura del flujo FONAVI, aunque también se consideró la calidad de gestión de la APVU en la recaudación de los créditos. La estructura cuenta con buenos niveles de cobertura. Los ratios de los servicios de deuda de los VRD con respecto al flujo FONAVI son holgados en el escenario base. En escenarios estresados donde los flujos de la garantía se ven fuertemente disminuidos, adquiere relevancia la habilidad de la APVU para la recaudación de los créditos. En el análisis se consideró un monto de hasta $ 125 millones a fin de contemplar futuras emisiones que tendrán igual orden de prelación que la Serie I. El Fideicomiso de Garantía asegura que ante un incumplimiento de la APVU en el ritmo de transferencia de los fondos para alcanzar los servicios de los VRD, comienza la retención del flujo FONAVI transfiriéndose en su totalidad a la cuenta fiduciaria para el repago de los títulos. El Flujo FONAVI descansa en 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 (calificación internacional B por Fitch). Por su parte, fue considerado el riesgo de administración del APVU, dado que los documentos de los créditos no fueron cedidos al fideicomiso y, en consecuencia, la entidad mantiene las acciones y recursos contra los deudores subyacentes bajo los créditos para exigirles el pago. La percepción de riesgo de la APVU se asimiló al riesgo de la Provincia de La Rioja. La Provincia de La Rioja está ubicada en la región noroeste de la Argentina. Su capital es la ciudad de La Rioja. La superficie representa el 3,2% de la superficie nacional y cuenta con una escasa población que equivale al 0,9% del total nacional. Históricamente demostró una limitada capacidad para generar recursos propios, en gran parte desincentivada por los elevados ingresos de origen nacional que recibe mensualmente. Esta situación es propia de las provincias argentinas con características similares a la de La Rioja: economía pequeña y poco diversificada, y escasa población. Sin embargo, a diferencia de su grupo de pares, la Provincia de La Rioja históricamente demostró una gestión ordenada de sus recursos y gastos, con niveles positivos de ahorro operacional, que le permitió materializar una política activa de desendeudamiento hasta diciembre de 2009. Esta estrategia de desendeudamiento comenzó a relajarse a partir del año 2010 aunque todavía la Provincia goza de un bajo y sostenible nivel de apalancamiento. Asimismo cabe destacar que el 18 de agosto de 2010, la Provincia de La Rioja y el gobierno nacional firmaron un convenio bajo el Programa Federal de Desendeudamiento de las

Provincias Argentinas, con el objetivo de reestructurar los términos y condiciones de la deuda provincial con la Nación. Este programa tiene efectos positivos sobre el peso y la sostenibilidad de la deuda consolidada. Notas: el informe completo podrá ser consultado en nuestra página web: www.fitchratings.com.ar. Informes relacionados - Criterio de Calificación de Securitizaciones de Flujos Futuros, Jun. 24, 2011 - Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales, Oct. 1, 2010. - Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de los EEUU, Abr. 12, 2010. Informes disponibles en “www.fitchratings.com” y/o “www.fitchratings.com.ar”. Analista Principal: Emiliano Bravo Associate Director +54 11 52358146 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 52358143 cintia.defranceschi@fitchratings.com Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires - +54 11 52358139 – laura.villegas@fitchratings.com. Copyright © 2011 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, New York, New York 10004.