

# Fitch confirma calificación al FF Municipalidad General Pueyrredón. Se mantiene la Perspectiva Negativa

1 de abril de 2011

Fitch confirma la calificación “A-(arg)” de los Valores Representativos de Deuda (VRD) por VN \$ 30.000.000 emitidos el 10 de marzo de 2011 por el Fideicomiso Financiero Municipalidad General Pueyrredón, Se mantiene la Perspectiva Negativa. Esta acción se realiza luego de efectivizarse la colocación de los instrumentos y con la recepción de los documentos definitivos de la transacción. La calificación es consistente con la calidad crediticia de la Municipalidad de General Pueyrredón, el activo subyacente y la estructura de la transacción. La Perspectiva Negativa obedece al deterioro evidenciado en las cuentas municipales en el año 2009 y a un aumento de la deuda flotante, que atentan contra la flexibilidad financiera de un municipio, que presenta una estructura económica volátil. Fitch monitoreará la evolución futura de la dinámica de ingresos versus los gastos, como así también de los niveles de coparticipación, a los efectos de evaluar un eventual cambio en la calificación. La Municipalidad de General Pueyrredón cedió los recursos futuros a percibir en concepto de Coparticipación Municipal de Impuestos (Ley 10.559 y sus modificatorias) hasta las sumas necesarias para cancelar la deuda bajo estos bonos y los gastos del fideicomiso. Dado que la Coparticipación es un flujo futuro, la calificación de los bonos está relacionada con la calidad crediticia de la municipalidad. Por ello se analizó la situación actual del Fiduciante, su desempeño histórico y las perspectivas en su gestión en materia de finanzas públicas. Se estresó el flujo de fondos asumiendo una recaudación promedio de los últimos dos años, una caída en la recaudación de coparticipación (escenario conservador en un marco inflacionario) y tasa máxima que llega hasta el 31,5% para el repago de los títulos. Si bien la estructura le agrega ciertas mejoras crediticias al bono, no cuenta con un margen de cobertura holgado como otras emisiones de similares características. No obstante, Fitch entiende que en un contexto inflacionario, los niveles de recaudación por coparticipación en términos nominales tendrían que incrementarse, por lo cual los niveles de cobertura serían más holgados. En el análisis se ponderó que la retención de la coparticipación es automática por parte del Banco de la Provincia de Buenos Aires (BAPRO) y los fondos son transferidos directamente a la cuenta fiduciaria. Asimismo existe un fondo de reserva que permite cubrir cierta estacionalidad en el flujo de fondos. Los VRD se amortizarán mensualmente en 60 cuotas mensuales y consecutivas de acuerdo al siguiente cronograma: cuotas 1 a 59 equivalentes al 1,66% del capital y cuota 60 equivalente al 2,06% del valor nominal. Por su parte, devengarán una tasa de interés variable (BADLAR) más un margen diferencial de tasa de 550 puntos básicos. La Municipalidad General Pueyrredón se encuentra en el sureste de la Provincia de Buenos Aires. Se compone de 13 localidades de las cuales la ciudad cabecera es Mar del Plata, principal puerto pesquero del país y un polo turístico nacional de gran relevancia. Nota: este informe debe leerse conjuntamente con el Prospecto. Analista Principal: Cintia Defranceschi Director +54 11 5235 8143 [cintia.defranceschi@fitchratings.com](mailto:cintia.defranceschi@fitchratings.com) Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° Piso – C1041AAM – Buenos Aires. Analista Secundario: Emiliano Bravo Associate Director +54 11 5235 8146 [emiliano.bravo@fitchratings.com](mailto:emiliano.bravo@fitchratings.com) Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires - +54 11 52358139 – [laura.villegas@fitchratings.com](mailto:laura.villegas@fitchratings.com). Informes relacionados • “Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales”, Dic. 21, 2009. • “Metodología internacional para la calificación de las corporaciones locales y regionales”, Mar. 17, 2010. Disponibles en nuestra página web: [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). Copyright © 2010 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, New York, New York 10004.