

# Fitch cambió perspectiva a negativa del FF Municipalidad General Pueyrredón

21 de mayo de 2010

Fitch confirmó la calificación "A-(arg)" y cambió Perspectiva a Negativa de los Valores Representativos de Deuda (VRD) por hasta VN \$ 30.000.000 a ser emitidos por el Fideicomiso Financiero Municipalidad General Pueyrredón. 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 último año 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 cederá 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. 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. 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 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. 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. 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. Dado que no se ha producido aún la emisión, la calificación otorgada a los títulos se basa en la documentación e información presentada por el emisor y sus asesores, quedando sujetas a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. 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. Ambos informes disponibles en 'www.fitchratings.com' y/o 'www.fitchratings.com.ar' Contactos: Cintia Defranceschi: +54 11 5235 8143 - cintia.defranceschi@fitchratings.com. Emiliano Bravo: +54 11 5235 8146 - emiliano.bravo@fitchratings.com. Copyright © 2010 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, New York, New York 10004.