

Fitch asignó calificación al FF Municipalidad General Pueyrredón

8 de julio de 2009

Fitch asignó la calificación "A-(arg)" a los Valores Representativos de Deuda (VRD) por hasta VN \$ 30.000.000 a ser emitidos por el Fideicomiso Financiero Municipalidad General Pueyrredón. La Municipalidad de General Pueyrredón cederá los recursos futuros a percibir por la municipalidad 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. Fitch considera que la estructura de garantía y pago con que cuentan los VRD, así como también el relativamente bajo nivel de flujos que le serán retenidos a la Municipalidad, resultan en una mejora en el perfil crediticio de los VRD en relación a la calidad crediticia de la Municipalidad. No obstante, subsiste un fuerte vínculo entre ambos riesgos, para lo cual se hizo un análisis crediticio de la Municipalidad. Se analizó la situación actual del Fiduciante, su desempeño histórico y las perspectivas en su gestión en materia de finanzas públicas. 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, por lo cual la municipalidad recibe los fondos netos de los montos necesarios para cumplir los compromisos bajo esta deuda. En un escenario estresado se asumió para el repago de los títulos una tasa máxima de hasta el 31,5% y se contempló la no existencia de descalce de moneda entre los instrumentos y el flujo en garantía de los mismos, ambos nominados en pesos. Del análisis de sensibilización de flujos se observa que las coberturas resultan suficientes para cubrir los servicios del bono, al no registrar coberturas inferiores a 1x durante la vida del instrumento. En un escenario estresado la cobertura promedio asciende a 1,9x. Fitch considera que las mejoras crediticias existentes para los VRD son adecuadas. Las mismas consisten en: (i) adecuados niveles estimados de cobertura considerando la relación servicios de deuda / garantía, (ii) automaticidad en la retención del flujo de fondos en garantía y (iii) fondo de reserva. 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. Considerando los últimos cinco años se observa que el municipio se ha caracterizado por adecuados ratios financieros, mostrando un cierto deterioro de los mismos en el año 2007. Sin embargo, en el ejercicio 2008 se observa una mejora en las cuentas fiscales, volviendo a obtener un superávit financiero. La baja dependencia de ingresos federales le otorga una mayor flexibilidad presupuestaria. 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 estimándose su repago el año 2014. Por su parte, devengarán una tasa de interés variable (BADLAR) más un margen diferencial de tasa de 550 puntos básicos. El informe completo puede ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.com.ar. Nota: dado que no se ha producido aún la emisión, la calificación otorgada se basa en la documentación e información presentada por el emisor y sus asesores, quedando sujeta a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. Contactos: Cintia Defranceschi: +54 11 5235 8143 - cintia.defranceschi@fitchratings.com. Emiliano Bravo: +54 11 5235 8146 - emiliano.bravo@fitchratings.com.