Fitch bajó la calificación al FF Programa Plurianual de Río Negro; PE

20 de diciembre de 2012

Fitch bajó a la categoría A(arg) desde A+(arg) la calificación de los Valores Representativos de Deuda Serie I (VRD I) por VN $ 95,6 millones emitidos por el Instituto de Planificación y Promoción de la Vivienda de la Provincia de Río Negro (IPPV) bajo el marco del Programa Federal de Plurianual de Construcción de Viviendas Provincia de Río Negro Fideicomiso Financiero. La baja de la calificación de los VRD Serie I es el reflejo del deterioro en el desempeño operativo y financiero de la Provincia de Río Negro (PRN). Si bien los niveles de cobertura de la estructura justifican en parte la calificación de estos instrumentos, existe un vínculo con la percepción de riesgo de la IPPV la cual se asocia al riesgo de la provincia. La Perspectiva se mantiene estable. En el contexto del Programa Federal Plurianual de Construcción de Viviendas ("Programa Plurianual"), el IPPV está en condiciones de emitir distintas series de VRD bajo un Fideicomiso Financiero por hasta $ 145 millones, cuyo objetivo es la construcción de viviendas sociales. El Fiduciario Financiero es Nación Fideicomisos S.A. Adicionalmente el IPPV 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 el IPPV. Mientras que el flujo cedido al Fideicomiso de Garantía es el correspondiente a las transferencias del Fondo Nacional de Vivienda que perciba el IPPV de parte del Gobierno Nacional ("el Flujo FONAVI"). La calidad crediticia de los VRD I se fundamenta en la cobertura del Flujo FONAVI y en la evolución de la recaudación de los créditos subyacentes. Los ratios de los servicios de deuda de los VRD con respecto a los flujos FONAVI son holgados en el escenario base y en escenarios más estresados la habilidad de la IPPV para la recaudación de los créditos adquiere mayor relevancia. La calidad crediticia de la IPPV se considera débil dado que se asocia al riesgo provincial; no obstante para la calificación de los VRD Serie I se ha ponderado positivamente la holgura en los niveles de cobertura que proporcionan los flujos en garantía, los cuales justifican su calificación. En el análisis se aumió un monto hasta $145 millones a fin de contemplar futuras emisiones con igual orden de prelación que la Serie I. Si el IPPV no cumple con el Ritmo de Transferencia de la Recaudación de Créditos para lograr el Monto Requerido (incluye los servicios de deuda de los VRD), el Fiduciario Financiero instruirá al Fiduciario de Garantía para que al día hábil siguiente comience a retener y transferir el total del Flujo FONAVI a la cuenta fiduciaria. Logrado el Monto Requerido, los fondos excedentes en la cuenta fiduciaria se liberarán al Fiduciante al día hábil siguiente. El Flujo FONAVI descansa en la recaudación del Impuesto a los Combustibles, cuya administración y recolección es menester del Estado Nacional. Es por esta razón que el desempeño del Flujo FONAVI está asociado a la percepción del riesgo nacional del Soberano cuya calificación internacional fue bajada por Fitch a B- desde B el 27 de noviembre de 2012. Debido a que los documentos de los créditos no son cedidos al Fideicomiso Financiero, sino sólo su recaudación, el IPPV mantendrá las acciones y recursos contra los deudores subyacentes bajo los Créditos para exigirles el pago de los mismos. La Provincia de Río Negro se encuentra dentro de las provincias con mayor debilidad crediticia. Su nivel ahorro operativo se viene deteriorando que, combinado con su alto nivel de endeudamiento y su alto costo financiero, se consume en pago de intereses de deuda, sin poder realizar una política activa de desendeudamiento y obra pública con financiamiento propio. Hasta la fecha, la provincia muestra una continua dependencia del financiamiento del gobierno nacional para poder cumplir con sus servicios de capital. Analista Principal: Cintia Defranceschi Director +54 11 5235 8143 cintia.defranceschi@fitchratings.com Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° Piso – C1041AAM – Buenos Aires Analista Secundario: Eduardo D'Orazio Director +54 11 5235 8145 eduardo.dorazio@fitchratings.com Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires - +54 11 52358139 – laura.villegas@fitchratings.com Informes

relacionados • Criterio Global de Calificación de Finanzas Estructuradas, Ene. 20, 2012 • Criterio de Calificación de Securitizaciones de Flujos Futuros, Jun. 19, 2012 • Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales, Sep.06, 2011. • Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de EEUU, Sep.10, 2012. Disponibles en nuestra página web: www.fitchratings.com.ar Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. Copyright © 2012 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, New York, New York 10004.