

Fitch subió la calificación del FF Municipalidad General Pueyrredón a A+(arg); Perspectiva Estable

2 de julio de 2012

Fitch subió a la categoría A+(arg) desde la categoría A-(arg) la calificación 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 (MGP). La perspectiva se mantiene en Estable. La acción de calificación obedece a una mejora en los niveles de cobertura de la estructura sumados a una mejora en la percepción de riesgo de la MGP. La MGP cedió en propiedad fiduciaria 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 fuertemente vinculada con la calidad crediticia de la municipalidad. Por ello se analizó la situación actual de la municipalidad, su desempeño histórico y las perspectivas en su gestión en materia de finanzas públicas, como así también la evolución del colateral. La MGP se adhirió a fines del año 2010, al Programa de Desendeudamiento de la Provincia de Buenos Aires (PBA) mediante el cual se refinanció más del 90% de la deuda municipal a través de una extensión de los plazos hasta diciembre de 2030, un período de gracia de capital e interés hasta diciembre de 2011 y luego prorrogado hasta diciembre de 2013, fijándose una tasa de interés en 6% nominal anual y eliminando cualquier indexación inflacionaria. Lo anterior permite que el activo colateral disponible para el repago de los títulos se haya incrementado considerablemente lo que se tradujo en mejoras en los niveles de cobertura de la estructura. La coparticipación neta de toda afectación creció en términos nominales en el año 2011 un 106,4% con respecto al año anterior y un 51,2% en el año 2010 con relación al 2009. A lo anterior debe mencionarse que la MGP demostró en los últimos años una consolidación en la generación de márgenes operativos estables, con balances primarios y financieros superavitarios en los años 2010 y 2011. Esto sumado a una composición de deuda consolidada favorable en términos de moneda, plazos y acreedor, permitieron una mejora en la sostenibilidad de deuda de la municipalidad. Por su parte, Fitch ha monitoreado la evolución de la deuda flotante y entiende que el nivel alcanzado al cierre del 2011 es muy adecuado, representando 5,6% los ingresos corrientes y 0,6x (veces) del gasto primario. Por último, Fitch seguirá de cerca la dinámica de las erogaciones operativas de la municipalidad dado que presenta una acotada flexibilidad presupuestaria por el lado del gasto, con un peso del gasto en personal superior al registrado por otros pares calificados por Fitch. Esto expone a las finanzas públicas a mayores presiones en un contexto inflacionario, aunque en los últimos años la administración ha demostrado capacidad para ajustar la evolución del gasto al desempeño de los ingresos operativos. Se practicaron distintos escenarios de estrés sobre el colateral y sobre la tasa de interés máxima que paga el título, concluyendo que la estructura le agrega mejoras crediticias al bono, compatibles con el nivel de calificación. El nivel de cobertura mensual promedio en el escenario base es de 5,9x mientras que el mínimo es de 2,7x. 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 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° Piso – C1041AAM – Buenos Aires. Analista Secundario: Eduardo D'Orazio SeniorDirector +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 -- 'Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales' Ago. 15, 2011. -- 'Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de los EEUU' Abr. 19, 2011. --"Criterio de Calificación de Financiamientos Subnacionales", Mar. 04, 2010. --"Criterio Global de Calificación de Financiamientos Estructuradas", Ene. 20, 2012. 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. Disponibles en nuestra página web: www.fitchratings.com.ar.