Fitch confirmó en AA(arg) la Serie I de FF Programa Plurianual de San Juan

8 de mayo de 2012

Fitch confirmó en la categoría AA(arg) la calificación de los Valores Representativos de Deuda Serie I (VRD I) por VN $ 70 millones, emitidos por el Instituto Provincial de la Vivienda de la Provincia de San Juan (IPV) bajo el marco del Programa Federal Plurianual de Construcción de Viviendas Provincia de San Juan Fideicomiso Financiero. Se mantiene la perspectiva de calificación en Estable. En el contexto del Programa Federal Plurianual de Construcción de Viviendas ("Programa Plurianual"), el IPV está en condiciones de emitir diferentes y sucesivas series de VRD, todas con igual grado de prelación por hasta $ 125 millones con el objetivo de la construcción de viviendas sociales. La Serie I fue emitida por $ 70 millones. El Fiduciario Financiero es Nación Fideicomisos S.A. Adicionalmente el IPV 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 IPV. Mientras que el flujo cedido al Fideicomiso de Garantía es el correspondiente a las transferencias del Fondo Nacional de Vivienda que perciba el IPV de parte del Gobierno Nacional ("el Flujo FONAVI"). El nivel de calificación de los VRD descansa principalmente en la garantía del FONAVI, si bien la calidad crediticia del IPV asociada a la PSJ es muy buena y los niveles de cobertura se consideran adecuados. La Recaudación de Créditos por sí sola, ajustada por la tasa histórica de recupero de la IPV, alcanza a cubrir los servicios bajo los VRD I, aunque si se considera el programa global del Fideicomiso Financiero por $ 125 millones, el Flujo FONAVI es indispensable para el repago de los servicios de deuda. 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 local del Soberano, cuya calificación internacional es de B por Fitch. Los documentos de los créditos no fueron cedidos al fideicomiso y el IPV mantiene las acciones y recursos contra los deudores cedidos, a fines de exigirles el pago. La percepción de riesgo del IPV se asimiló al de la propia Provincia de San Juan, considerando que se trata un ente autárquico, pero absolutamente comprometido con la estrategia y necesidades del Gobierno Provincial. La Provincia de San Juan pertenece a la región de Cuyo cuya economía representa el 1% del PBI nacional y cuenta con una población equivalente al 1,7% de la población nacional. Durante el período analizado la provincia presenta cuentas muy sólidas con una muy buena generación de ahorro operacional (ingresos corrientes menos gasto operacional) y manejo equilibrado de las finanzas, con un peso del gasto operativo controlado. Por su parte, el nivel de endeudamiento es adecuado y la provincia se adhirió al Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas lanzado por el Gobierno Nacional, a través del Decreto 660/2010, mediante el cual se reestructuró de gran parte de sus deudas (aproximadamente el 73,6% de la deuda consolidada provincial considerando el bono garantizado por el Gobierno Nacional), lo que permitió importantes mejoras en la sostenibilidad de deuda. 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 Senior 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 - Future Flow Securitization Rating Criteria (Criterio de Calificación de Securitizaciones de Flujos Futuros), Jun.24, 2011. - Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales, Ago.15, 2011. - Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de EEUU, Mar.05, 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.