Fitch asignó AA(arg) a la Serie I de FF Programa Plurianual de San Juan

6 de diciembre de 2011

Fitch asignó la categoría AA(arg), con perspectiva Estable, a los Valores Representativos de Deuda Serie I (VRD I) por hasta VN $ 70 millones, a ser emitidos por el Instituto Provincial de la Vivienda de la Provincia de San Juan (IPV) bajo el marco del Programa Federal de Plurianual de Construcción de Viviendas Provincia de San Juan Fideicomiso Financiero. En el contexto del Programa Federal Plurianual de Construcción de Viviendas ("Programa Plurianual"), el IPV emitirá distintas series de VRD bajo un Fideicomiso Financiero por hasta $ 125 millones, cuyo objetivo es la construcción de viviendas sociales. 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. El análisis de sensibilidad de flujos se analizó en el marco del programa global del Fideicomiso Financiero por hasta $ 125 millones, ya que las futuras series tendrán igual orden de prelación que la calificada en el presente informe. 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, el Flujo FONAVI es indispensable para el repago de los servicios de deuda. 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 local del Soberano, cuya calificación internacional es de B por Fitch. Debido a que los documentos de los créditos no son cedidos al Fideicomiso Financiero, sino sólo su recaudación, el IPV mantendrá las acciones y recursos contra los deudores subyacentes bajo los Créditos para exigirles el pago de los mismos. 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 con una superficie de 89.651 km2 y una población de 660 mil habitantes, 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. El Estado Nacional descontó los Aportes del Tesoro Nacional que le debía a la Provincia, aplicó un período de gracia de capital e interés hasta el 31 de diciembre de 2011, estableció una tasa de interés fija del 6% n.a. y eliminó la indexación de deuda por el CER. Notas: dado que no se ha producido aún la emisión, las calificaciones otorgadas se basan en la documentación

e información presentada por el Fiduciario y sus asesores, quedando sujetas a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. El informe completo podrá ser consultado en nuestra página web: www.fitchratings.com.ar. 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), Junio 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 (Abr.19, 2011). 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 © 2011 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, New York, New York 10004.