FIX (afiliada de Fitch) confirma AA(arg) a los bonos de la Provincia de San Juan garantizados por la Argentina. Se mantiene la Perspectiva Negativa.

15 de agosto de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “Afiliada de Fitch Ratings” (en adelante FIX) confirma en la categoría ‘AA(arg)’ la calificación de los Títulos de Deuda (TD) por VN USD 60.840.000 de la Provincia de San Juan (PSJ), garantizados por la República Argentina. Se mantiene la perspectiva negativa. Los TD son producto de la reestructuración de los títulos emitidos originalmente en el año 1999 por USD 95.000.000. Acorde a los términos y condiciones, los TD fueron reestructurados a 10 años con cupón cero. Se cancelarán en 5 cuotas anuales iguales y consecutivas equivalentes al 20% del capital adeudado (USD 12.168.000) a partir del año 2015. FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN La calificación de los TD se sustenta en la garantía explícita otorgada por el Gobierno Nacional, quien se compromete a cumplir con el pago de los servicios de deuda en tiempo y forma de acuerdo a las condiciones estipuladas en la reestructuración. Los TD constituyen una obligación directa, general, incondicional y no subordinada de la provincia, por lo cual FIX analiza el perfil crediticio de la misma. No obstante, los bonos están garantizados por el Gobierno Nacional, quién los reconoce como Endeudamiento Público Interno en Moneda Extranjera de acuerdo a los términos y condiciones de la fianza. Asimismo, FIX pondera la existencia del Acta Convenio mediante la cual el Gobierno Nacional se compromete a incluir un aporte no reintegrable en el Presupuesto Nacional en los años que corresponda el pago de los servicios de deuda equivalente al monto a pagar y para lo cual también otorga un aval. Los títulos están denominados en dólares estadounidenses bajo la Ley Argentina y en los términos y condiciones no se prevén cláusulas de salida ante un evento cambiario. FIX pondera que el Gobierno Nacional no afronta ningún tipo de restricción para acceder al mercado cambiario para deudas en moneda extranjera independientemente del carácter de la legislación, local o extranjera. Adicionalmente, FIX también consideró en su análisis que la PSJ cuenta con un Fondo de Reserva Anti-cíclico (FRA), el cual puede ser utilizado en situaciones específicas como ser el pago de deuda. Al 30.06.2014, el saldo disponible en dólares de este fondo equivale a 1,6x (veces) el próximo servicio de capital en el 2015. FIX considera que la PSJ cuenta con un muy buen perfil crediticio. Durante el período analizado la provincia presenta cuentas muy sólidas con una muy buena generación de margen operativo, en promedio del 28,8%, y manejo equilibrado de las finanzas, con un peso del gasto operativo controlado. Por su parte, los ratios de deuda son muy buenos, cuenta con un bajo nivel de apalancamiento y adecuada sostenibilidad, luego de la participación en el Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas lanzado por el Gobierno Nacional en el año 2010. A través de este programa la PSJ pudo reestructurar gran parte de sus deudas (aproximadamente el 73,6% de la deuda consolidada provincial considerando el bono garantizado por el Gobierno Nacional). A diciembre de 2013, el stock de deuda documentada ascendía a $ 2.857 millones, que representó un bajo 27,2% de los ingresos corrientes de dicho año y 0,94 veces(x) del Ahorro Operativo. Por su parte, la composición de la deuda provincial es muy favorable por acreedor y moneda: el 59,4% se concentraba en el gobierno nacional, acreedor muy amigable, y un 37,3% se encontraba denominada en moneda extranjera. A su vez, luego del Programa de Desendeudamiento, la tasa pactada de la mayor parte de la deuda provincial es fija. SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES Desempeño operativo: un importante deterioro del entorno económico y operativo a nivel nacional y una creciente intervención gubernamental en el mercado que

pudieran afectar la percepción del riesgo soberano o de la PSJ afectaría negativamente la calificación de los bonos. Presupuesto Nacional: la no inclusión de esta deuda en el Presupuesto Nacional del 2015 con la imputación de un aporte no reintegrable por el monto y la moneda de la cuota a pagar de estos Bonos tal como se estipula en el Acta Convenio, también podría resultar en la baja de la calificación. Convertibilidad de moneda: en caso de que la Nación no transfiriera los dólares para el pago de esta deuda; o que transfiera pesos y no habilite a la PSJ al acceso al mercado cambiario para este tipo de deudas; o que los saldos líquidos en dólares del FRA de la provincia se reduzcan por debajo del próximo servicio de capital y/o continúen las restricciones para la provincia de acceder al mercado cambiario, FIX revisará la calificación a la baja. Analista Principal: Cintia Defranceschi Director +54 11 5235 8143 cintia.defranceschi@fixscr.com FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO Sarmiento 663 – 7° Piso – C1041AAM – Buenos Aires. Analista Secundario: Mauro Chiarini Directo Senior +54 11 5235 8140 mauro.chiarini@fixscr.com Relación con los medios: Douglas Daniel Elespe, doug.elespe@fixscr.com +54 11 5235 8100 Informes relacionados Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A. - Manual de Calificación registrado ante la Comisión Nacional de Valores. Los informes encuentran disponibles en 'www.fixscr.com'