

Fitch coloca en Rating Watch Negativo la calificación de los Títulos 2022 de Formosa

26 de octubre de 2012

Fitch coloca en Rating Watch Negativo la calificación BBB+(arg) de los Títulos 2022 garantizados con Recursos de Coparticipación de la Provincia de Formosa por USD 43.530.211, luego de que se conociera la Convocatoria a Asamblea de Tenedores para el próximo 9 de noviembre de 2012, en el marco de las regulaciones cambiarias vigentes. En el Contrato de Fideicomiso en Garantía se encuentran estipuladas las cláusulas de salida ante un evento cambiario. En consecuencia, Fitch evaluará el cumplimiento de los mecanismos alternativos presentes en el contrato de la emisión para el pago del bono Sin embargo, de producirse modificaciones a los términos y condiciones del Contrato en la Asamblea de Tenedores, que pudieran afectar a futuro los intereses de los inversores, Fitch podría tomar acciones a la baja de la calificación. Desde el año 2010, a través de la Comunicación A 5085 del Banco Central de la República Argentina (BCRA), el fiduciario en garantía no se encuentra habilitado a acceder al mercado cambiario para obtener las divisas para el pago de los servicios de deuda de los bonos. Estos Títulos 2022 están nominados en dólares bajo la legislación argentina y no se encuentran enmarcados en las regulaciones cambiarias vigentes como deuda elegible para acceder al mercado cambiario. En consecuencia, desde el mes de mayo de 2010 la Provincia aportó los dólares necesarios para el repago de esta deuda contra la devolución de los recursos de coparticipación retenidos en garantía mediante un Fideicomiso en Garantía. En julio de 2012, mediante nuevas regulaciones del BCRA se suspende la posibilidad de adquirir divisas en el mercado local de cambio en concepto de atesoramiento, lo que impone nuevas restricciones a la Provincia para el acceso al mercado cambiario. Por esta razón, si bien el mecanismo de la garantía del bono viene operando correctamente y el fiduciario en garantía ya se encuentra reteniendo los fondos de coparticipación de impuestos necesarios para el próximo servicio de capital e interés de los Títulos 2022 que vence el 27 de noviembre de 2012, el escenario actual obliga a la Provincia de Formosa, como emisor, y al Banco de la Nación Argentina, como fiduciario, a apelar a los mecanismos previstos en el Contrato de Fideicomiso y Garantía ante un evento cambiario. Como mencionábamos, el Contrato estipula determinadas cláusulas de salida; en primera instancia la adquisición en Argentina de títulos en dólares para ser vendidos por el Fiduciario en los mercados del exterior y obtener las divisas necesarias para el repago de los bonos y, en caso de no ser viable esta alternativa, para el pago de deuda por cuestiones regulatorias; la segunda instancia habilita al Fiduciario al repago de los servicios de deuda en pesos al tipo de cambio de referencia estipulado en el contrato. Fitch opina que en el actual escenario regulatorio, difícilmente pueda aplicarse la primera opción como forma de pago de servicios de deuda, por ello en caso de que la Provincia de Formosa y el fiduciario en garantía informen y notifiquen con la debida anticipación el mecanismo a seguir, el pago en pesos al tipo de cambio de referencia no implicaría un incumplimiento bajo las cláusulas estipuladas en el contrato. Por último, se destaca que si bien los Títulos 2022 constituyen una obligación garantizada, directa e incondicional de la Provincia, cuentan con un mecanismo de garantía. Fitch opina que la calidad crediticia de la garantía de los Títulos 2022 no se ha visto deteriorada y la estructura se encuentra operando con el goteo diario y transfiriendo directamente a la cuenta fiduciaria la coparticipación federal de impuestos necesaria para el repago de la deuda. Por su parte, los servicios de deuda de los bonos representan un peso ínfimo sobre la coparticipación que recibe la Provincia de Formosa, a la vez que el porcentaje de los recursos de coparticipación afectados para el pago de deuda es muy bajo (9,2% en 2011 versus 79,5% en el año 2001); esto minimiza el riesgo de descalce de moneda y la necesidad de que la provincia pueda interferir en la garantía en un hipotético escenario de estrés financiero. Contactos Cintia Defranceschi Director Finanzas Públicas Fitch Argentina Calificadora

de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7 piso – C1041AAM Capital Federal – Buenos Aires +5411 5235 8110
Eduardo D’Orazio Senior Director Finanzas Estructuradas & Finanzas Públicas 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”, Sep.06, 2012. “Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de EEUU”, Mar.5, 2012. “Criterios de Calificación de Financiamientos Subnacionales”, Mar. 04, 2010. “National Rating Criteria”, Ene. 19, 2011