# Fitch asigna la calificación de corto plazo A1(arg) al Programa de Letras del Tesoro de la Provincia de Santa Fe

7 de agosto de 2012

Fitch asigna la calificación de corto plazo A1(arg) al Programa de Letras del Tesoro de la Provincia de Santa Fe (PSF) por hasta $100 millones. Asimismo, Fitch afirma la calificación de emisor A+(arg) a la Provincia de Santa Fe. Se mantiene la perspectiva estable. La administración provincial obtuvo la aprobación legislativa para lanzar un Programa de Letras del Tesoro de Corto Plazo por hasta un monto en circulación de $ 100 millones, cuyo vencimiento operará antes del 30 de noviembre de 2012. Si bien la provincia aún se maneja con niveles de deuda flotante relativamente controlados, que representa el 16,4% de los ingresos operativos al cierre de 2011 y 1,8 meses el gasto primario; la emisión de letras de corto plazo es un instrumento que permite cubrir ciertos déficits estacionales de caja, como así también presentarse como una fuente de financiamiento alternativa. Fitch entiende que con el uso prudente de este instrumento las cuentas fiscales de la provincia no estarán afectadas, según los ingresos corrientes previstos para el año 2012, esta deuda solo representaría un 0,4%. Por su parte la calificación del riesgo emisor de la PSF refleja un muy bajo nivel de endeudamiento y decreciente en término de los ingresos corrientes en los últimos años y un destacado peso económico a nivel nacional con una economía diversificada basada en una región agrícola-ganadera e industrial. Entre los limitantes de la calificación se destaca un desempeño presupuestario volátil, una acotada flexibilidad financiera, una composición desfavorable de la deuda en término de moneda y tasa como así también la presión del sistema de seguridad social sobre las cuentas financieras de la provincia. Fitch pondera favorablemente aquellas entidades que logran generar márgenes operativos positivos y estables en el tiempo por lo cual considera importante que la administración provincial adquiera en el mediano plazo cierta estabilidad en sus márgenes operativos. De lo contrario deberá mantener niveles de endeudamiento muy acotados a efectos de que no se vea afectada su capacidad de pago. Fitch entiende que de surgir una presión en el pago de los servicios de deuda a causa de una política de endeudamiento más agresiva combinada con la continuidad de un margen operativo débil podría provocar un ajuste a la baja en la calificación de la provincia. Por el contrario, una mejora sostenida en el margen operativo y una mayor estabilidad en su generación que le permita a la provincia cumplir con sus compromisos de deuda y lograr una adecuada política de inversión podría implicar un ajuste de la calificación a la suba. En los últimos años la PSF registró márgenes operativos inestables, sobre la base de un gasto operativo cada vez más rígido por presiones inflacionarias y salariales. En el año 2011 el margen operativo fue muy acotado aunque no se vio afectada la capacidad de pago de la provincia debido a una política de endeudamiento prudente. Para el año 2012 se espera una recuperación del margen operativo aunque Fitch entiende que de no mediar una reforma tributaria, este margen se encontrará por debajo de lo presupuestado, ya en el primer semestre de 2012 ascendió a 4,6% mientras que el nivel presupuestado es de 11,2%. Por su parte la PSF sigue gozando de un el ratio de deuda consolidada medida en término de los ingresos corrientes muy bueno e incluso ha evolucionado favorablemente en los últimos años; en 2011 este indicador ascendió a 5,8%, mientras que en el 2007 fue de 14,8%. Fitch no prevé un incremento de la deuda de largo plazo para el año 2012, aunque sí se ha contemplado un endeudamiento de corto plazo por hasta $ 556,4 millones, incluyendo el Programa de Letras del Tesoro por hasta $ 100 millones. La PSF, ubicada en la región centro del país, es la tercera provincia argentina en términos de población e importancia económica. Cuenta con 3.2 millones de habitantes y genera aproximadamente el 8% del PBI Nacional. Integra una región agrícola-ganadera e industrial en la Argentina El actual Gobernador es

el Dr. Antonio Bonfatti, perteneciente al Partido Socialista, integrante del Frente Progresista Cívico y Social. El Dr. Bonfatti fue electo el 24 de julio 2011, con el 38,7% de los votos, que significó una continuidad del socialismo en la administración pública provincial. Durante el mandato del Dr. Hermes Binner (2007-2011), Bonfatti se desempeñó como Ministro de Gobierno Provincial. El partido del Gobernador no cuenta con mayoría en ninguna de las dos cámaras legislativas. 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: Emiliano Bravo Director +54 11 5235 8146 emiliano.bravo@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 EEUU”, Mar.5, 2012. Ambos informes, como el así también el informe de calificación de la Provincia de Santa Fe, se encuentran disponibles en ‘www.fitchratings.com’ y/o 'www.fitchratings.com.ar'