

# Resumen semanal-Acciones de calificación

6 de junio de 2012

Fitch Argentina: acciones de calificación Resumen semanal de acciones de calificación del 28 de mayo al 1 de junio de 2012 \*Estudios destacados del sector no financiero: -Impact of Hypothetical Euro Redenomination on Corporates Una redenominación hipotética de la moneda para cualquier país de la zona euro resultaría en un alto nivel de incumplimientos corporativos, aún si la documentación intentara mitigar el cambio en la moneda. Fitch piensa que en el evento de una salida de la zona euro, una serie de obstáculos significativos afectaría el servicio de la deuda (por parte del emisor) o el hacer cumplir las reglas en forma exitosa ante una situación de default (por parte del inversionista). En la mayoría de los escenarios considerados se esperaría que la nueva moneda post-euro se depreciaría, lo que, al aplicarse a las obligaciones individuales de las empresas, se consideraría un canje de deuda forzosa y por ende una calificación de incumplimiento. Aún en el caso en que la moneda post-euro se apreciara (es decir, ante una salida de un país medular), otros factores podrían llevar a una serie de bajas en las calificaciones corporativas. -Compañías con exposición a Argentina aún enfrentan riesgos Todas las empresas que operan en Argentina corren el riesgo de tener valor expropiado por el gobierno debido a la alta inflación y las políticas crecientemente intervencionistas, las cuales pueden dificultar la repatriación de utilidades, distribución de dividendos y otras transferencias de efectivo hacia el exterior por parte de las empresas multinacionales. Sin embargo, las calificaciones de la gran mayoría de las corporaciones latinoamericanas con exposición a Argentina deberían permanecer inalteradas bajo la mayoría de los escenarios desfavorables, ya que las medianas de los indicadores financieros de estas empresas son mucho más fuertes que las de sus pares en la categoría 'B'. El sector eléctrico, especialmente de distribución de energía, sigue siendo el más vulnerable a una reestructuración en el corto plazo. Por otro lado, Fitch considera que la probabilidad de nacionalización de compañías de insumos fuera del sector petróleo y gas natural, es baja. \*Estudios destacados del sector financiero -Indonesia Foreign Bank Ownership Double-Edged Sword Se necesitará capital bancario adicional para apoyar el actual crecimiento de la economía indonesica. El potencial de crecimiento de Indonesia está atrayendo un mayor interés de inversionistas extranjeros por invertir en este país. Sin embargo, la crisis bancaria global ha demostrado que esto puede convertirse en una espada de doble filo. El debate sobre las reglas de propiedad en Indonesia está recibiendo mayor atención debido a la oferta del banco DBS de Singapur de adquirir Bank Danamon. El sistema bancario podría alcanzar casi el doble de su tamaño actual como porcentaje del PIB, y la inversión extranjera llevaría a un aumento en capital y una reducción en las contingencias del soberano. Se espera que el regulador clarifique su posición en el cercano plazo. -ICBC Deal May Signal More Chinese Bank Expansion in U.S. La reciente aprobación del Federal Reserve de la adquisición de la subsidiaria estadounidense del Bank of East Asia con sede en Hong Kong por parte del Industrial and Commercial Bank of China (ICBC) de propiedad del estado chino podría indicar el comienzo de un mayor empuje chino hacia el mercado bancario norteamericano. Más adquisiciones por parte de bancos chinos podrían alterar el paisaje competitivo para los bancos basados en los Estados Unidos que se enfocan en la comunidad asiática de este país. La aprobación del Fed de la adquisición del Bank of East Asia es significativa en sentido que representa la primera aprobación de una adquisición china de un banco basado en los EE.UU. con una red establecida de sucursales. \*Estudios destacados del sector soberano: -Egypt Election Result Increases Short-Term Risks Las diferencias políticas entre los dos candidatos probables para la segunda vuelta de elecciones presidenciales en Egipto podrían exacerbar los disturbios sociales y prolongar el estancamiento político. Sin embargo, aunque las tensiones probablemente aumentarán antes de las próximas elecciones, en el largo plazo ambos candidatos favorecen políticas que podrían estabilizar el perfil crediticio del soberano. El voto dividido significa que se podría retornar más rápidamente a una estabilidad política si el

presidente electo forma un gabinete que incluya a todos los partidos. Esto sería especialmente importante en el evento de una victoria de Mursi, ya que el Muslim Brotherhood domina el parlamento egipcio.

-Fitch Publishes Report on Hypothetical Eurozone Country Redenomination Fitch Ratings explora los eventos probables que se darían bajo una salida hipotética de un país de la zona euro, incluyendo la redenominación de su moneda, el alcance y la eficacia de los controles de capital aplicados, posibles nacionalizaciones y la magnitud de una potencial devaluación. El informe resume acciones de calificación ilustrativas y los potenciales efectos sobre los diferentes grupos de entidades calificadas si un solo país se saliera de la zona euro. La agencia cree que una disolución completa de la zona y una desaparición del euro siguen siendo muy poco probables, pero el riesgo de una salida de Grecia es alto y está aumentando. Las calificaciones de las entidades del país saliente reflejarían los efectos adversos de la recesión, inflación, falta de crédito, restricciones sobre depósitos bancarios y potencial inestabilidad política y social asociadas con una salida de la zona euro.

-Fitch Upgrades Cameroon's Local Currency IDR to 'B'; Outlook Stable Fitch Ratings ha afirmado las IDR de Largo y Corto Plazo en moneda extranjera de la República de Camerún en 'B' y ha subido la IDR de Largo Plazo en moneda local a 'B' desde 'B-'. La IDR de Largo Plazo en moneda extranjera de Camerún está apoyada por la continua recuperación de su economía de la crisis financiera global, apoyada por el rebote en la producción y los ingresos petroleros y la mayor inversión pública. La subida de la IDR en moneda local y su alineamiento con la IDR en moneda extranjera reflejan las mejoras en la administración de la deuda doméstica. Las emisiones exitosas de bonos en el mercado local desde fines del 2010 y la ausencia de retrasos registrados en los pagos de intereses han empezado a forjar un historial más sano de servicio de deuda soberana después del incumplimiento a principios de la década del 2000.

\*Estudio destacado de fondos y administración de activos -Corporate Credit Funds Benefit from Safe Haven Status Los fondos europeos de bonos de grado de inversión (IG) han mostrado resistencia a la luz de la volatilidad de mercado, superando en un 11.2% el desempeño de los fondos de renta variable durante el período de diciembre 2010 a abril 2012. La disminución de los spreads a raíz de los sólidos balances corporativos subyacentes se dio a medida que los bonos corporativos se consideraron una alternativa relativamente segura. Los flujos IG acumulados este año han excedido los flujos hacia bonos especulativos (HY) por un monto de EUR4.3 mil millones, mientras que en los últimos dos años, los flujos HY habían prácticamente igualado los flujos IG.

\*Estudio destacado de mercados crediticios a nivel global -Negative Rating Drift for Global Corporates Persists through First Quarter of 2012 Las tendencias de las calificaciones corporativas a nivel global siguen siendo negativas, con las bajas superando a las alzas por un margen de 2.2 a 1.0 en T112, una relación menos severa que en T411 pero aún muy diferente a la actividad de calificación más equilibrada registrada en 2010 y los primeros nueve meses de 2011. Además, la proporción de emisores corporativos a los cuales Fitch les ha asignado una Perspectiva Negativa subió a 11% a fines de marzo 2012, desde 8% en diciembre 2011. Mientras que la calidad crediticia siguió bajando entre las instituciones financieras calificadas por Fitch a nivel mundial, con bajas afectando al 6.2% y subidas afectando al 1.5% de los emisores, la actividad de calificación siguió siendo más balanceada para las corporaciones industriales. En los mercados emergentes, las bajas (2.6%) superaron a las subidas (2%) en T112 por primera vez desde fines de 2009, mientras que en los mercados desarrollados las bajas superaron a las subidas por 2.6 a 1.0, una mejora comparado con el 6.4 a 1.0 registrado en el trimestre anterior.

\*Estudios adicionales Es posible que algunos de estos informes formen parte de Fitch Research premium content y por lo tanto no estén disponibles a través de un registro gratuito. Fitch Research es un servicio de suscripción pagado que proporciona acceso completo a informes analíticos y calificaciones históricas y actuales, así como un seguimiento detallado de bonos. Para más información sobre

\*Acciones de calificación - Argentina Fitch Affirms Celulosa Argentina's IDR at 'B'/A(arg)'; Outlook Stable Fitch asigna calificaciones preliminares a Megabono Crédito 88; Perspectiva Estable Fitch confirma las calificaciones de Pluralcoop XIV; Perspectiva Estable Fitch confirma calificaciones del FF Serie Ribeiro LIV Fitch asigna calificación preliminar a los VDF de CMR Falabella XXXIV Fitch asigna calificaciones preliminares al FF Comafi Leasing PyMes I Fitch asigna perspectiva positiva a calif. de CGM Leasing Arg. Fitch confirma

calificaciones de CGM Leasing XVII Fitch confirma calificaciones del FF Consubond 87 Fitch confirma calificaciones al FF Consubono 50 -Brasil Fitch afirma Rating 'A+(bra)' da Primeira Emissao de CRIs da Habitasec Securitizadora Fitch Rates BRF Brasil Foods' Proposed Senior Unsecured Notes at 'BBB-' Fitch atribui Rating de Curto Prazo 'F1+(bra)' a Proposta de 4a Emissao de Debentures da Bradespar Fitch atribui Rating Nacional 'A(bra)' a 2a Emissao de Debentures da Linha Amarela S.A. - Lamsa Fitch eleva Rating da 6a Serie da 1a Emissao de CRIs da Altere Securitizadora Para 'AA(bra)' Fitch afirma Ratings de Seis Emissoes de CRIs da Brazilian Securities Fitch Downgrades Cemat's IDRs to 'RD' Fitch atribui Rating Preliminar 'AAA(bra)(prel)' a 3a Serie de Cotas Seniores do Grupo Brasil FIDC Fitch afirma Ratings da 7a e da 10a Series da 1a Emissao de CRIs da BRC Securitizadora Fitch rebaixa Ratings das 2a e 4a Emissoes de Debentures da Cemat Para 'D(bra)' Fitch afirma Rating de Cinco Emissoes de CRIs da RB Capital; Risco Petrobras Fitch atribui Rating Nacional Preliminar 'A(bra)' a 2a Emissao de Debentures da Lamsa -Chile Fitch clasifica Aguas Andinas en 'AA+(cl)' Fitch ratifica clasificaciones de Gasco; Outlook Positivo Fitch ratifica en AA(cl) clasificaci3n de CMR Fitch asigna Rating Watch Negativo a Agrosuper -Colombia Fitch afirma AA+(col) y asigna F1+(col) a las calificaciones Aguas de Cartagena; Perspectiva Estable Fitch afirma A(col) y asigna F1(col) a las calificaciones de Aguas de Uraba; La Perspectiva Estable Fitch retira las calificaciones de largo y corto plazo de la Empresa de Energía de Boyacá Fitch Affirms Interconexion Electrica S.A.'s IDR at 'BBB-'; Outlook Revised to Positive Fitch afirma en AAA(col) la clasificaci3n del Programa de Bonos de ISA; la perspectiva es Estable Fitch afirma las calificaciones de Leasing Bancoldex SA en AAA(col) y F1+(col);Perspectiva Estable Fitch afirma las calificaciones de los TIPS E-3, la perspectiva es Estable. Fitch afirma en AA(col) la clasificaci3n de Riopaila Castilla Fitch afirma AA+(col) la clasificaci3n Largo Plazo de Isagen y asigna F1+(col) a la de corto plazo Calificaciones de Xignux sin impacto tras anuncio de adquisici3n en Colombia -República Dominicana Fitch mejora clasificaci3n Nacional de Banco de Ahorro y Crédito Ademi hasta BBB+(dom) Fitch afirma clasificaci3n de Riesgo Nacional de Banco BDI en 'BBB-(dom)' Fitch afirma clasificaci3n de Riesgo Nacional de Banco Múltiple López de Haro en 'BB+(dom)' Fitch baja clasificaci3n de Bonos Corporativos de Delta Intur hasta 'D(dom)' desde 'C(dom)' -El Salvador Fitch Affirms BICSA's IDR at 'BB+'; Outlook Stable Fitch afirma calificaci3n de BICSA en 'BB+', Perspectiva Estable -Guatemala Fitch Rates Guatemala's Foreign Currency Bond Issuance 'BB+' -México Fitch asigna AA(mex) a un crédito bancario del Estado de Puebla Fitch ratifica la clasificaci3n del estado de Puebla Fitch Affirms Minerva SA's IDRs at 'B+'; Outlook Stable Fitch afirma calificaciones de Banca Mifel en 'BB-' y 'A-(mex)'; perspectiva estable Fitch Affirms Banca Mifel's VR at 'bb-' and IDR at 'BB-'; Outlook Stable Fitch modifica a la baja las calificaciones de CREYCB07 y CREYCB072 a 'D(mex)' Fitch ratifica clasificaci3n de Elementia en 'A+(mex)' Fitch baja las calificaciones de Sare a 'C(mex)' retira Observaci3n Negativa Fitch Ratings ratifica clasificaci3n a Tampico, Tamaulipas -Panamá Fitch Affirms Panama's IDRs at 'BBB'; Outlook Stable Fitch Affirms BICSA's IDR at 'BB+'; Outlook Stable Fitch afirma clasificaci3n de BICSA en 'BB+', Perspectiva Estable Fitch afirma clasificaci3n de BBVA Panamá en 'AAA(pan)' Fitch afirma calificaciones de Inteligo Bank Ltd. -Peru Fitch Publishes New Issue Report on Peru Payroll Deduction Finance Ltd Sr. Secured Class A Notes -Venezuela Fitch afirma clasificaci3n nacional de CORIMON en BBB+(ven) Fitch baja y retira clasificaci3n nacional de MANPA Fitch afirma y retira clasificaci3n nacional de SUPERCABLE -Uruguay Fitch asigna F1+(uy) a CONAHORRO Junio 2013 de Conaprole