

# Fitch Argentina-Acciones de calificación

7 de mayo de 2012

Fitch Argentina: acciones de calificación Resumen semanal de acciones de calificación del 2 al 6 de abril de 2012 \*Estudios destacados del sector no financiero -China Blackouts Highlight Pricing Policy Weakness La posibilidad de más cortes eléctricos en China este verano confirma la opinión que tiene Fitch sobre el problema básico de los generadores de energía térmica – que el marco de tarifas actual no será sostenible en el largo plazo. Los ajustes en las tarifas no han sido oportunos ni suficientes a pesar del creciente costo del carbón, a medida que el gobierno le ha dado mayor prioridad al control de la inflación, restringiendo de esta manera la rentabilidad de las empresas eléctricas. La consecuente canalización de las inversiones hacia otras formas de energía desde 2008 no es fácilmente reversible (la construcción de nuevas plantas de generación térmica normalmente toma por lo menos dos años) y es una preocupación importante dada la continua dependencia de China en carbón (72.5%) como fuente de energía para la producción de electricidad. -Russian Extraction Tax Material for Its Gas Companies El anuncio del 2 de mayo de nuevos aumentos en los impuestos sobre las extracciones rusas causará un fuerte abollón en los flujos de caja de las compañías de gas natural, aunque éstos deberían ser manejables dentro de los actuales niveles de calificación. El aumento en los impuestos es de casi cuatro veces para compañías como Novatek, cuyos flujos libres de operaciones (FFO) podrían verse reducidos en aproximadamente un 20%, aunque el apalancamiento ajustado por FFO debería ser de alrededor de 1.0x en 2013 – un nivel muy inferior al punto de presión de 2.0x. El impacto sobre Gazprom será más sutil, debido a que esta empresa tiene una mayor capacidad de absorber los crecientes costos tributarios gracias a los precios más altos que puede cargar a sus clientes internacionales. -Saudi Mobile Market Still Offers Growth Con una penetración móvil de casi 200%, el mercado móvil Saudi debería estar alcanzando su punto de maduración, pero sorprendentemente, la demanda sigue creciendo, aunque posiblemente a una tasa menor en la segunda mitad del año. El principal motor de crecimiento es la demanda por servicios móviles de banda ancha, los cuales han compensado la caída de servicios móviles tradicionales. La expansión en ingresos móviles también se debe a un mayor número de suscriptores con pago posterior y al crecimiento en los ingresos del sector comercial. La penetración smartphone todavía es baja en Saudi Arabia (un estimado 25%) comparado con los UAE (un estimado 47%), pero está alcanzando rápidamente los niveles de este último debido a las favorables condiciones demográficas del país. Una población joven y creciente representan fuertes pilares para una expansión futura. -China PMI Data - State Influence vs. Private Sector La divergencia entre dos versiones del índice manufacturero en China está desconcertando a inversionistas sobre el actual estado y las perspectivas de las empresas chinas. La divergencia entre los dos índices podría indicar una diferencia en las condiciones de financiamiento, con la contracción en el índice HSBC reflejando las condiciones crediticias más restrictivas enfrentadas por el sector privado y la expansión en el índice oficial indicando un acceso más fácil al crédito para las grandes entidades públicas, las cuales gozan del soporte del estado para su expansión. \*Estudios destacados del sector financiero -Indian Banks May Need Significant Capital Under Basel III Los bancos de la India podrían necesitar un capital adicional de hasta USD50 mil millones además de utilidades retenidas bajo las regulaciones de capital de Basilea III anunciadas por el banco central de la India. La necesidad de capital fresco viene en un momento en que el desempeño de los bancos está claramente afectado por la desaceleración económica, habiendo presiones en la calidad de activos por la importante exposición al sector infraestructura y a entidades estatales débiles. Las Calificaciones de Viabilidad (es decir, las calificaciones individuales) de algunos bancos estatales podrían deteriorarse a no ser que disminuyan estas presiones, aunque las IDRs deberían no verse afectadas en el Piso de Soporte debido a la expectativa de soporte por parte del gobierno. El impacto inmediato del régimen de capital de Basilea III es benigno, situándose el índice de

capital de Nivel Primario para muchos bancos alrededor del 8% o más. -Institutional Demand Drives Chinese MMF Concentration La creciente demanda por parte de los inversionistas institucionales contribuyó a una mayor concentración entre los administradores de fondos de mercado de dinero (MMF) chinos durante el T112 (hasta 72% desde un 63% para los 10 administradores más grandes a fines de 2011) debido a que los inversionistas institucionales le dan mayor importancia a la experiencia, los recursos de renta fija y las capacidades de estudio de los administradores. Sin embargo, esta mayor concentración también ayudó a reducir la volatilidad en los flujos de los fondos generalmente observada a fines del primer trimestre. El creciente papel que juegan los inversionistas institucionales debería llevar a un mercado más equilibrado en el largo plazo. Sin embargo, si el clima de inversión sigue mejorando para acciones y otros activos más riesgosos, esto podría llevar a una mayor cantidad de reembolsos de inversionistas MMF y una mayor volatilidad en el corto plazo. \*Estudios destacados del sector soberano

-Bolivian Nationalization Move Factored into Ratings El anuncio del 1 de mayo del presidente boliviano Evo Morales sobre la nacionalización de los activos locales de la compañía española Red Eléctrica representa el ejemplo más reciente de intervención del estado en la economía boliviana y subraya los desafíos que enfrenta el país en la atracción de inversión extranjera directa y en mejorar el crecimiento en la productividad. Con nacionalizaciones previas incluyendo la mina de estaño más grande del país, la compañía de telecomunicaciones más grande, plantas de fundición, plantas de cemento y refinerías de petróleo, así como compañías de generación y distribución eléctrica, la participación del sector público dentro de la economía boliviana se ha más que duplicado a 34% en 2011 desde 14% antes que Morales llegara al poder en 2006. -Czech Republic Political Events Not a Rating Threat Los eventos políticos de fines de abril en la República Checa, aunque hayan resultado en una mayoría más pequeña para el gobierno, en sí mismo no tienen implicaciones para la calificación 'A+' del soberano. El país mostró un fuerte desempeño fiscal en 2010-11, cuando el déficit fiscal disminuyó del 5.8% del PIB en 2009 a 3.1% del PIB, comparado con la meta original del gobierno de 4.6%. El resultado fiscal más fuerte podría resultar en una reducción más rápida de la deuda pública, lo cual se consideraría un factor positivo para la calificación. Sin embargo, la mayoría más pequeña del gobierno podría dificultar la ejecución de los planes de austeridad actuales del gobierno, los cuales contemplan aumentos tributarios y una continua reducción del gasto para llevar el déficit presupuestario por debajo del 3% del PIB en 2013. -Romania Post-Election Policy Key Amid Higher Uncertainty La caída del segundo gobierno en menos de tres meses en Rumania ha aumentado la incertidumbre política del país. El previo partido de oposición Social Liberal Union (USL) muy probablemente formará el próximo gobierno y dirigirá el país hasta las elecciones en otoño. Fitch Ratings continuará monitoreando los eventos políticos, incluyendo las elecciones locales a principios de junio, ya que éstas podrían tener un impacto sobre la política fiscal y económica durante y más allá del ciclo de elecciones de este año. \*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. Fitch Publishes Special Report on Uruguay Following Outlook Revision to Positive Fitch Publica Informe Especial sobre Uruguay Despues de Asignarle Perspectiva Positiva Opaque Off-Budget Spending Weighs on Venezuela's Creditworthiness Gasto Fuera del Presupuesto poco Transparente Pesa sobre la Calidad Crediticia de Venezuela Fitch Expands on Eurozone Sovereign Base Case; Presents Alternative Scenarios Fiscal Stimulus May Have Boosted U.S. GDP 4%; Raises Questions for Economic Outlook Fitch Publishes EMEA Corporate Credit View for May 2012 Smaller Asset Managers Can Mitigate Challenges Posed by Institutional Investors Administradores de Activos Pequeños Muestran Desafios Para los Inversionistas Institucionales Fitch Updates Criteria for Rating Subnationals Above the Sovereign Italian and Spanish Subnationals Rated Above Sovereign Respond Well to Criteria Fitch Publishes First Edition of Leveraged Finance 'Annual Manual for the Americas' Fitch Solutions: Sovereigns Lead Global CDS Liquidity to New High Bail-In Encumbrance Limit Would Face Opposition in Europe European Insurers Face Increased Lapse Rate Risk Solvency II Would Boost Covered Bonds at SF's Expense Action Solvency II to have Negative Impact on

Securitization and Supply of Credit \*Próximo evento Teleconf: Solvency II & Its Impacts on Securitization & the Supply of Credit \*Acciones de calificación -Argentina Fitch asignó calificación preliminar AA-(arg) a los VRD Serie II del Prog de Viviendas de La Rioja Fitch califica en AA+(arg) ON Clase 3 de BBVA Banco Francés Fitch subió a AA-(arg) a los VRD Serie I del Programa de Viviendas de La Rioja Fitch califica emisiones de PSA Finance Arg. Cia. Finan. S.A. Fitch asigna A-(arg) a las ON a emitir por TGLT -Bolivia Fitch: Bolivian Nationalization Move Factored into Ratings -Brazil Fitch Upgrades Ambev's Ratings to 'A'; Outlook Stable Fitch afirma Rating 'AA+(bra)' da 1a Serie da 1a Emissao de CRIs da Imigrantes; Perspectiva Estavel Fitch afirma Ratings do Banese; Perspectiva Revisada Para Positiva Fitch Places Cosan's Ratings on Negative Watch Following Comgas Acquisition Announcement Fitch: Gestores de Pequeno Porte Podem Mitigar Desafios Impostos por Investidores Institucionais Fitch Rebaixa 2a Emissao de Debentures da Cemat para 'B(bra)' e Atribui 'B(bra)' a 4a Emissao Fitch eleva Ratings da Locamerica Fitch afirma e retira Ratings do Banco KDB do Brasil S.A. -Chile Fitch ratifica a Ohio Vida en 'AA(cl)' Fitch ratifica a Sura en AA (cl) con Perspectiva Estable Fitch ratifica Categoría 'AA(cl)' a Principal Compañía de Seguros de Vida Fitch Affirms Automotores Gildemeister S.A.'s Senior Notes at 'BB' Fitch ratifica la clasificación de la Línea de Bonos de Automotores Gildemeister en 'BB' Fitch Affirms Transelec S.A.'s Ratings Fitch afirma clasificaciones de Transelec Fitch ratifica clasificaciones de Banco de Chile Fitch ratifica clasificación de LQ Inversiones Financieras S.A. Fitch ratifica clasificaciones de SM-Chile S.A. Fitch ratifica en A(cl) clasificación de Los Héroes -Colombia Fitch afirma en AAA(col) a la Primera Emisión de Bonos del Depto de Cundinamarca; Perspectiva Estable Fitch afirma AAA(col) a series de la 4ta y 5ta Emisión Transmilenio PA Fase III. Perspectiva Estable Fitch afirmo la calificación de los títulos CCV II, perspectiva estable -Costa Rica Fitch Plans to Rate Reopening of ICE's Senior Notes 'BB+' -El Salvador Fitch afirma calificación a Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador S.A. de C.V. en AAA(slv) Fitch afirma calificaciones de CrediQ en El Salvador Fitch Plans to Rate Reopening of ICE's Senior Notes 'BB+' -México Fitch asigna A(mex) a crédito bancario del Estado de Zacatecas. Fitch ratifica las calificaciones del municipio de Cajeme, Sonora Fitch Ratings ratifica la calificación de BBB+(mex) del OOMAPAS de Cajeme Santander México IPO Demonstrates Capital Flexibility -Panamá Fitch Affirms Enel Fortuna at 'BBB'; Outlook Stable Fitch Affirms AES Panama at 'BBB-'; Outlook Stable Fitch asigna calificaciones en Panamá a Programa de Emisión de Banco Popular y de Desarrollo Comunal -Perú Fitch Affirms Automotores Gildemeister S.A.'s Senior Notes at 'BB' Fitch ratifica la clasificación de la Línea de Bonos de Automotores Gildemeister en 'BB'