

Resumen semanal-Acciones de calificación

19 de marzo de 2012

Fitch Argentina: acciones de calificación Resumen semanal de acciones de calificación del 12 al 16 de marzo 2012 Esta edición del resumen semanal latinoamericano contiene: *Informe especial destacado – 2011 Sovereign Rating Transition Study'; 'India's Subsidy Cap Plan Positive, Tax Reform Lags'; 'Syria Turmoil Underlines Lebanon Risk'; 'Mena Outlook – Oil in Troubled Waters' y Comentarios sobre Acciones de Calificación en Grecia *Estudios adicionales – 'Brazil's Banks Insulated from Celpa Bankruptcy Protection', entre Otros Estudios *Acciones de calificación en Latinoamérica * Informe especial destacado -2011 Sovereign Rating Transition Study Los problemas económicos y financieros emanando de la crisis de la zona euro y los disturbios del Medio Oriente tuvieron efectos negativos sobre algunas calificaciones soberanas en 2011. La proporción de bajas en la calificación provenientes de los mercados desarrollados aumentó a 22.6%, desde 16.1% el año anterior, y se registró sólo una subida de calificación, reflejando los resultados del 2010. Por otro lado, los soberanos de mercados emergentes afectados por bajas (4.3%) fueron significativamente menores que aquellos que registraron subidas en sus calificaciones (26.1%) durante 2011. La región del Asia-Pacífico, Latinoamérica y algunos soberanos de Europa emergente mostraron la mayoría de los movimientos positivos en calificaciones soberanas, siendo los mejores indicadores económicos y un mayor crecimiento el denominador común. No se registró ningún incumplimiento a lo largo del universo calificado por Fitch en 2011. El nuevo estudio provee un análisis y datos sobre el desempeño de las calificaciones soberanas de Fitch durante 2011 y un plazo más largo, captando el período de 1995-2011. Adicionalmente, el informe entrega estadísticas resumidas sobre las principales tendencias en las calificaciones soberanas durante el año pasado.

-India's Subsidy Cap Plan Positive, Tax Reform Lags El tope de 2% del PIB impuesto sobre los subsidios en el presupuesto fiscal de la India se considera un paso positivo, con la disposición y capacidad del gobierno para implementarlo constituyendo un factor de calificación importante, a medida que el riesgo de implementación seguirá siendo alto ante las elecciones parlamentarias en 2014. La carga fiscal de los subsidios se ha incrementado debido a las recientes subidas en el precio del petróleo. Ante el menor crecimiento económico de la India, el gobierno ahora prevé un déficit fiscal de 5.9% para el año fiscal 2011-12, comparado con el 4.6% proyectado anteriormente, pero aún se encuentra en línea con nuestra expectativa de 5.5%-6.0%. El déficit proyectado para el año siguiente es de 5.1%, lo cual parece ser alcanzable al considerarse la actual desaceleración de carácter cíclico más que estructural, y provisto que la economía repunte nuevamente en 2013. Las propuestas para aumentar el impuesto sobre el consumo de 10% a 12% y de incluir todos los servicios con excepción de aquellos mencionados en la lista negativa, también son positivas al mejorar los ingresos tributarios del gobierno. Sin embargo, dos medidas para incrementar la recaudación fiscal siguen en trámite, y la falta de un calendario definido para su adopción significa que estas reformas, las cuales podrían ayudar a asegurar una consolidación fiscal, seguirán retrasándose. Aunque no pensamos que la India sufrirá otro debilitamiento severo en sus finanzas públicas como aquel observado en 2009, las finanzas públicas de este país sí se han estado deteriorando y siguen siendo una debilidad clave para la calificación 'BBB-' del soberano.

-Syria Turmoil Underlines Lebanon Risk Las economías de estos dos países están altamente interrelacionadas, por lo que el impacto de los disturbios en Siria ya se ha logrado sentir en el Líbano. La llegada de turistas cayó en un 24% en 2011, desde un máximo histórico de 2.2 millones en 2010, en parte debido a una menor cantidad de visitantes del mundo árabe, algunos de los cuales pasarían por Siria antes de llegar al Líbano. La industria del turismo representa la mayor fuente de divisas para el país. En forma similar, aproximadamente el 18% del comercio exterior del Líbano transita vía terrestre por Siria antes de llegar a los mercados del Medio Oriente, los cuales absorben alrededor del 45% de las exportaciones libanesas. Por otro lado, todavía

no se han detectado salidas de depósitos como resultado de los eventos en Siria, con depósitos no residenciales siguiendo al alza, aunque a tasas inferiores. Sin embargo, la inestabilidad en Siria sigue siendo la mayor amenaza para la estabilidad política del Líbano, ya que el colapso del régimen de Assad podría debilitar la posición de Hezbollah, la cual ha recibido el respaldo del gobierno sirio, pudiendo tener implicaciones importantes sobre la frágil coalición política del país. En forma alternativa, Siria podría tratar de desviar la atención sobre sus problemas domésticos provocando disturbios civiles en el Líbano o un conflicto con Israel. El alto nivel de inestabilidad política representa una importante restricción sobre las calificaciones del Líbano, al crear deficiencias crónicas en su infraestructura e inhibir las inversiones en general. -MENA Outlook - Oil in Troubled Waters Fitch considera un cierre prolongado del Estrecho de Hormuz un evento poco probable, debido a que Irán probablemente recurriría a este acto sólo en última instancia como retaliación a un ataque del exterior y sólo si la mayoría de sus exportaciones de petróleo, las cuales tienen que pasar por el estrecho, se encontrasen en peligro. En el escenario más pesimista, el cual involucraría el cierre temporal del estrecho por un par de semanas, los precios del petróleo experimentarían un fuerte aumento, permitiéndole a los países exportadores de petróleo más importantes - Arabia Saudita, Abú Dhabi y Kuwait – enfrentar la situación en forma bastante cómoda, con los mayores precios más que compensando los menores volúmenes del petróleo en el corto plazo. Abú Dhabi se encontraría en la posición más fuerte una vez que empiece a operar su nuevo oleoducto en la segunda mitad del año, permitiendo que aproximadamente tres cuartas partes de sus exportaciones de petróleo eviten el paso por el estrecho. Arabia Saudita podría también en cierta medida evitar el paso por el estrecho, pero ni Kuwait ni Qatar tienen rutas alternativas. Sin embargo, el aumento en los precios del petróleo que seguiría un ataque militar sobre Irán podría generar una desaceleración significativa en la economía mundial e incrementar la inflación global, complicando las perspectivas de finanzas públicas y externas de las economías tanto avanzadas como emergentes. Dentro de la región, Israel y el Líbano sentirían el impacto directo más fuerte. Los países que albergan instalaciones militares de los EE.UU., más notablemente Bahrein y Qatar, y en menor medida Kuwait y los Emiratos Árabes Unidos, también podrían verse afectados. El ambiente de negocios regional sufriría, con Dubai teniendo posiblemente la mayor exposición dado sus mayores vínculos regionales y globales y su dependencia en el comercio y los servicios. Por otro lado, la región de África del Norte tiene la mayor exposición a Europa debido a los fuertes vínculos que existen en términos de comercio, turismo, remesas, inversión extranjera directa y flujos bancarios. Esto restringirá la recuperación en Tunesia y Egipto este año y deprimirá el crecimiento económico en Marruecos. Los riesgos políticos ya se encuentran incorporados en las calificaciones soberanas de la región, con los más altos registrándose en el Líbano y Egipto y los más bajos en Abú Dhabi. -Primero Fitch Downgrades Greece to 'Restricted Default' from 'C', después Upgrades Greece to 'B-/Stable from 'Restricted Default' Con el canje de bonos representando un evento de incumplimiento soberano bajo la metodología de canje de deuda en problemas (distressed debt exchange, DDE) de la agencia, Fitch Ratings bajó las calificaciones IDR de largo plazo en moneda extranjera y local de Grecia a 'RD' ('Restricted Default') desde 'C' el 9 de marzo, después de confirmar que el canje se iba a realizar. Una vez que el gobierno emitió los nuevos bonos el 12 de marzo, Fitch retiró las calificaciones de los bonos de ley griega y asignó una calificación 'B-' a los nuevos bonos del gobierno griego creados como resultado del canje de deuda con involucramiento del sector privado (private sector involvement, PSI). Las acciones de calificación se realizaron una vez que se había confirmado oficialmente la participación del 96% de los inversionistas en el DDE y que se había efectuado el canje inicial de EUR177 mil millones de bonos de ley griega por títulos nuevos. El DDE y las pérdidas impuestas sobre los tenedores de bonos han mejorado en forma significativa el perfil de servicio de deuda de Grecia, reduciendo el riesgo de que surjan nuevas dificultades de repago en el futuro cercano. La tasa de interés efectiva sobre la deuda pública se estima que cayó por debajo del 4%, desde 5.5%, mientras que los pagos sustanciales de amortización han sido diferidos hasta por lo menos el 2020. Los menores pagos de intereses junto con la consolidación fiscal adicional, deberían reducir el déficit fiscal desde 9.5% del PIB en 2011 hasta 4.5% en 2012. *Estudios adicionales Brazil's Banks Insulated from Celpa Bankruptcy Protection Central

American Countries Face Fiscal Dilemma of Growth vs Debt Países Centroamericanos Enfrentan el Dilema Fiscal de Crecimiento vs. Deuda February 2012 Summary of Latin American Rating Actions 2011 Global Corporate Rating Transition and Default Study 2011 Global Structured Finance Rating Transition and Default Study Dim Sum Bonds Pose a Paradox for Investors Traffic Under-performance Key Risk for Indian Toll Roads Indian Policy Flip-Flop on Cotton Exports Adds to Sector Woes African SOEs' Ratings Closely Linked to Sovereign Ratings Residential Mortgage Lending in South Africa Fitch Publishes EMEA Corporate Credit View for March 2012 Hungary Likely to Secure Funds with Deficit Plan Response to Greece Muted for Global CDS; Spain a Concern Vienna Initiative an Insurance Policy, not a Game Changer Solvency II Unlikely to Spark Wave of Relocations Fitch Affirms United Kingdom at 'AAA'; Revises Outlook to Negative *Acciones de calificación en Latinoamérica -Argentina Fitch asigna la categoría AA-(arg) a la Clase 4 de ON de Banco Comafi Fitch califica en AA-(arg) ONs a emitir por Banco Hipotecario Fitch sube calificación a Cohen Renta Fija Fitch confirma AAA(arg) a VDFA de Columbia Tarjetas XVIII; PE Fitch asigna AA-/V3(arg) al fondo Argenfunds Ahorro Pesos Fitch baja la calificación de deuda de Edesur a BBB(arg) con persp neg Fitch confirma las calificaciones de los fondos HF -Brazil Fitch retira Ratings das Series da 1a Emissao de CRIs da PDG Securitizadora Fitch Affirms BTG Pactual Asset Management's National Asset Manager Rating at 'M1(bra)' Fitch atribui Rating Nacional 'AA-(bra)' a 9a Serie da 4a Emissao de CRIs da GaiaSec Fitch atribui Rating 'A(bra)' a 274a Serie da 1a Emissao de CRIs da Brazilian Securities Fitch Revises Grupo ACP's Outlook to Positive; Affirms 'BB-' IDR Brazil's Banks Insulated from Celpa Bankruptcy Protection Fitch rebaixa Rating da 2a Emissao de Debentures da Cemat Para 'BB(bra)'; Observacao Negativa Fitch atribue Rating 'A+(bra)' a 216a Serie de CRIs da Brazilian Securities; Risco Rossi Fitch Expects to Rate Itau Unibanco Holding's Tier II USD Subordinated Notes 'BBB(exp)' -Chile Fitch sube IDR de CAP a 'BBB' y clasificación en Escala Nacional a 'AA-(cl)' Fitch Upgrades CAP S.A.'s IDR to 'BBB' & National Rating to 'AA-(cl)'; Outlook Stable Fitch rebaja clasificaciones de BBVA (Chile) y Forum S.A. Fitch ratifica clasificaciones de Guacolda Fitch clasifica en 'AA' (cl) emisión por UF 10MM de Banco BICE Fitch clasifica en A(cl) Bonos Serie J2 de Banco Security Fitch comenta Nueva Adquisición de Sonda en Brasil -Colombia Fitch afirma AAA(col) a las series de la Sexta Emisión Transmilenio PA Fase III. Perspectiva Estable Fitch retira las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Financiera Comultrasan Fitch afirma Calificación "AA+ (Col)" a Tercera Emisión de Bonos de PISA; Perspectiva Estable -El Salvador Fitch asigna calificación a ASSA Compañía de Seguros, S.A. en AA (slv) Fitch afirma calificación a CHARTIS Seguros El Salvador Compañía de Seguros, S.A. en AA (slv) Fitch afirma la Calificación de Chartis Vida, S.A., Seguros de Personas en AA-(slv) Fitch asigna calificación Inicial a ASSA Vida, S.A., Seguros de Personas de AA(slv) -Mexico Fitch ratifica calificación AAA(mex) de la emisión APASCB 09 de Holcim Apasco; perspectiva estable Fitch asigna calificaciones 'AAA(mex)' y 'F1+(mex)' a FEFA Fitch ratifica la calificación de GANACB 11U Fitch Affirms Kuo's 'BB' Ratings; Outlook Stable Fitch Ratifica Calificación 'A(mex)' de Kuo; la Perspectiva es Estable Fitch Rates Pemex's CHF 300MM Proposed Debt Issuance 'BBB' Fitch Updates Mexican Residential Mortgage Criteria Fitch califica 'A(mex)' Primera Emisión de Certificados Bursátiles de Corpovael Fitch Ratings sube a A(mex) las calificaciones de las emisiones VRZCB 08U y VRZCB 08 Fitch ratifica calificación AAA(mex) a la emisión IFCOTCB 11 tras anuncio de Reapertura Fitch ratifica IDR de Financiera Independencia; baja calificaciones nacionales a A-(mex) y F2(mex) Fitch ratifica calificación de GEO en escala global en 'BB-', Asigna 'BB-' a Emision de Notas Senior Fitch Affirms GEO's IDRs at 'BB-'; Rates Proposed Unsecured Notes 'BB-'; Outlook Stable Fitch Affirms Financiera Independencia's IDRs at 'BB-'; Downgrades National Ratings Fitch Revises Grupo ACP's Outlook to Positive; Affirms 'BB-' IDR Fitch Withdraws Abengoa Cogeneracion Tabasco, S. de R.L. de C.V.'s 'BBB-(exp)' Senior Secured Notes Fitch Downgrades Mexican Bank Capital Securities Under New Criteria Fitch baja las calificaciones de diversos híbridos bancarios en México tras nueva metodología Fitch baja a 'D(mex)' las calificaciones de largo y corto plazo de CHG-El Camino Fitch ratifica calificación 'BB-(mex)' de CIE; Perspectiva Estable Fitch baja a C(mex) las calificaciones de Hipotecaria Su Casita y de la emisión CASITA 11 Fitch baja las calificaciones de Sare a 'B-(mex)' Mantiene Observación Negativa Fitch Ratings ratifica la calificación de

la emisión de certificados bursátiles SJAVIER 03U Fitch asigna calificación 'AAA'(mex) a emisiones de Holcim Capital México -Peru Fitch Affirms Continental DPR Finance Co's Notes at 'A'; Outlook Stable Fitch Revises Grupo ACP's Outlook to Positive; Affirms 'BB-' IDR -Venezuela Fitch afirma calificación de DIGITEL en AA-(ven) y F-1(ven)