

# Fitch confirma AA(arg) a los BOGAR; Perspectiva Estable

1 de noviembre de 2011

Fitch confirma en AA(arg) la calificación de los Bonos Garantizados (BOGAR) 2018 y 2020, emitidos el 4 de febrero de 2002, por un VN \$ 19.618 millones y \$ 1.102 millones respectivamente. Se mantiene la Perspectiva Estable. La calificación asignada a los bonos se fundamenta en la garantía subsidiaria automática otorgada por el Estado Nacional. Tal garantía asegura la provisión de los fondos necesarios para hacer frente a las obligaciones derivadas por estos bonos, cuando éstas superen los importes retenidos de Coparticipación Federal de Impuestos correspondientes a las provincias. Los BOGAR 2018 y 2020 rankean pari-passu junto con otras obligaciones preferidas asumidas por el Gobierno Nacional. En este marco, dado que el riesgo último de pago reside en el Estado Nacional, la calificación se basa en la percepción del riesgo de la deuda soberana en la escala nacional. El 12/5/2010 el Gobierno Nacional creó por Decreto el "Programa de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas", a través del cual se buscó aliviar la situación financiera de las provincias, mediante la reestructuración de gran parte de sus deudas, entre las cuales se encontraban los BOGAR. No obstante, esta medida no implica una afectación de los mismos, dado que el art 5 del Decreto indica que el Gobierno Nacional es el que deberá atender los compromisos en las condiciones originales, lo cual ya estaba contemplado en la calificación de estos instrumentos. Al 4 de agosto de 2011, el saldo de los BOGAR 2018 asciende a \$36.142 millones y el de los BOGAR 2020 a \$2.523 millones; en ambos casos, por efecto del ajuste de dicho stock por el CER, resultan superiores al valor nominal de sus emisiones. A medida que se formalicen los Convenios de Bilaterales de Adhesión entre las provincias y el Gobierno Nacional al Programa de Desendeudamiento, la garantía del gobierno actuará plenamente, puesto que durante el período de gracia se detendrá la retención automática de los recursos de coparticipación que actúan como garantía primaria. A la fecha, ya se encuentran formalmente adheridas 12 de las 18 provincias que contienen contabilizada la deuda BOGAR. Los BOGAR 2018 y 2020 fueron emitidos por el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial (FFDP), a través del Banco de la Nación Argentina, en el marco del programa de canje de deuda provincial iniciado en 2001 como consecuencia de la insostenible situación de endeudamiento que atravesaban la mayoría de las provincias argentinas. El saldo de capital de ambos bonos se ajusta mensualmente por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER). Los bonos poseen como garantía principal la afectación, de hasta un máximo del 15%, de los recursos del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos correspondientes a las provincias titulares de la deuda pública convertida, y cuentan con la garantía subsidiaria del Estado Nacional.

Analista Principal: Cintia Defranceschi Director +54 11 5235 8143 [cintia.defranceschi@fitchratings.com](mailto:cintia.defranceschi@fitchratings.com)  
Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° Piso – C1041AAM – Buenos Aires.  
Analista Secundario: Mauro Chiarini Senior Director +54 11 5235 8140 [veronica.salo@fitchratings.com](mailto:veronica.salo@fitchratings.com)  
Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires - +54 11 52358139 – [laura.villegas@fitchratings.com](mailto:laura.villegas@fitchratings.com). Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. Informes relacionados • "Criterio Global de Calificación de Finanzas Estructuradas", Ago. 16, 2010. • "República Argentina", Jul.20, 2010. • "Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales", Oct. 1, 2010. Disponibles en nuestra página web: [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). Copyright © 2011 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, New York, New York 10004.