Fitch confirma la calificación A+(arg) a la Provincia de Santa Fe

28 de julio de 2011

Fitch confirma la calificación A+(arg) a la calidad crediticia de la Provincia de Santa Fe (PSF), que resulta del análisis cuantitativo y cualitativo del ente en el contexto de las provincias argentinas. Se mantiene Perspectiva Estable. Entre los factores positivos que fundamentan la calificación se destacan los siguientes: • Gestión fiscal y financiera prudente a lo largo de la historia provincial. • Buena dinámica de los ingresos propios. • Ahorro operacional (AO) superavitario, que si bien fue decreciente en términos de ingresos corrientes para el período 2004-2009, en el año 2010 se observa una recuperación. • Conservadora política de endeudamiento, con ratios de apalancamiento y sostenibilidad adecuados. • Adecuados ratios de liquidez, en términos de los ingresos totales. • Importancia económica de la provincia en el contexto nacional, basada en una economía diversificada. Por otra parte, la calidad crediticia de la entidad se encuentra limitada por: • Deterioro del AO con relación a los ingresos corrientes, aunque con una marcada recuperación para el año 2010. • Balances financieros deficitarios en el año 2008 y 2009. • Dependencia de ingresos federales, característica común de las provincias argentinas; aunque en el caso de la PSF esta dependencia es menor a la media. • Baja flexibilidad del presupuesto por un estructural elevado nivel de gastos corrientes. Crecimiento del nivel de gastos en personal, por recomposición salarial. • Bajos niveles de inversión con relación a los ingresos corrientes. • Elevada proporción de obligaciones financieras contraídas en moneda extranjera y pactada a tasa variable. Exposición a riesgos de mercado. La perspectiva de la calificación es estable, aunque si se produjera un deterioro severo de los indicadores fiscales-financieros y/o se ejecutara una política de endeudamiento muy agresiva podría generar presiones a la baja de calificación de la provincia. Por su parte, mejoras en los niveles de generación de AO por encima de lo previsto, que a su vez mantengan niveles de apalancamiento y sostenibilidad de deuda adecuados, incluso considerando un nuevo endeudamiento, podría impactar positivamente en la calificación. La PSF, al igual que el resto de las jurisdicciones, se enfrenta a un problema estructural entre la generación de ingresos y la responsabilidad del gasto. Sin embargo, la PSF mostró históricamente una razonable generación de flujo disponible para realizar inversiones y/o servir deuda, pero decreciente en términos de los Ingresos Corrientes. Esto responde que para el período 2006-2009, la tasa de crecimiento real del gasto operativo (+13,8%) estuvo por encima de la dinámica de los ingresos corrientes (+8,8%), lo que refleja las presiones salariales dentro de un contexto inflacionario. En el año 2010 existió una recomposición del AO, sobre la base de un mejor desempeño de los ingresos y de contención en el gasto operativo (7,8% de los Ingresos Corrientes del año vs 0,9% en el año 2009). Para el año 2011, la provincia estima alcanzar un AO equivalente al 12,5% de los Ingresos Corrientes esperando una continuidad en la tendencia creciente de la generación del flujo disponible. A pesar de ello, al analizar los datos al 30 de junio de 2011, se observa un nivel elevado del gasto operacional (gasto operativo y transferencias corrientes), el cual requiere, prácticamente, de la utilización de todos los ingresos corrientes del período. Si bien, estas variaciones son razonables dentro de un contexto inflacionario, Fitch monitoreara la evolución del gasto operacional a lo largo del año. Se espera que en el segundo semestre del 2011, exista una mayor dinámica de los ingresos corrientes con relación al gasto operacional, logrando un margen operativo superavitario, aunque se entiende no será equivalente al alcanzado en el año 2010. La base tributaria de la PSF depende en gran medida de los niveles de actividad económica regional y nacional, por ello en épocas de desaceleración del crecimiento económico y con una estructura de gasto operacional con cierta rigidez, la merma de los recursos impacta directamente en el margen operativo provincial. No obstante, a nivel de las jurisdicciones provinciales, la PSF se ha caracterizado por la toma de decisiones prudentes que permitieron reducir, en cierta medida, el impacto negativo sobre los balances fiscales y financieros. Al 31 de diciembre de 2010, la deuda consolidada de la PSF ascendió a

$1.302,9 millones, equivalente a 1 veces(x) el AO, mientras que los servicios de deuda ascendieron al 18,9% del AO. En este último año se observó una recomposición de los ratios de apalancamiento y sostenibilidad de deuda que comparan favorablemente con el resto de las provincias calificadas por Fitch. Se practicaron diversos escenarios de estrés sobre la generación del AO y el nivel de endeudamiento, cuyos resultados de cobertura y apalancamiento se encuentran acordes con la calificación asignada. 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. 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 Associate 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.16, 2010. - “Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de EEUU”, Abr.12, 2010. 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' Copyright © 2010 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, New York, New York 10004.