Fitch sube a A-(arg) los Títulos 2026 del Chaco, PE

30 de mayo de 2011

Fitch subió la calificación a A-(arg) desde BBB(arg) y se asignó perspectiva Estable (PE) a los Títulos 2026 garantizados con Recursos de Coparticipación de la Provincia del Chaco por USD 40.444.100. La suba de calificación se fundamenta en que el 06.05.11 se suscribió la segunda adenda al Contrato de Fideicomiso de Garantía que, en caso de un evento cambiario, habilita al Fiduciario a pagar los servicios venideros de los Títulos 2026 en pesos al tipo de cambio vigente del día hábil anterior. Debido a las limitaciones que establece el Comunicado A5085 del Banco Central de junio de 2010, el Fiduciario no podía utilizar los pesos depositados en la cuenta fiduciaria para comprar en el mercado libre de divisas, los dólares necesarios para atender los servicios de deuda bajo los Títulos 2026. Es por esta razón que el 15.11.10 la Asamblea de Tenedores decidió aceptar de manera unánime i) la propuesta de la Provincia de que, en caso de evento cambiario, el Fiduciario pueda pagar los servicios de deuda venideros en pesos al tipo de cambio vigente del día hábil anterior, y ii) que se redacte la correspondiente adenda al Contrato de Fideicomiso de Garantía. Finalmente, el 01.03.11 la Asamblea de Tenedores aceptó la adenda redactada e instruyó al Fiduciario a suscribirla al Contrato de Fideicomiso de Garantía, cuestión que se formalizó el 06.05.11. De esta manera, quedan superados totalmente los inconvenientes que provocaba el Comunicado A5085. Cabe destacar que desde la publicación del Comunicado A5085 hasta la suscripción de la adenda, los tres servicios de deuda vencidos fueron cumplidos de acuerdo a un mecanismo transitorio aprobado por sendas asamblea de tenedores: la propia Provincia transfirió los dólares necesarios a la cuenta fiduciaria, y efectivizado y comprobado el pago, el Fiduciario liberó a la Provincia los pesos retenidos de los flujos de Coparticipación. Adicionalmente la calificación refleja una mejora en la calidad crediticia del emisor a raíz de su adhesión formal al Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas lanzado por el Gobierno Nacional, que permitió la reestructuración de la deuda consolidada del Chaco por $ 3.978 millones (81% del total). Los efectos de dicho programa (quita de deuda por aportes adeudados del Tesoro Nacional, período de gracia, alargamiento de plazos y eliminación de indexación inflacionaria) genera evidente un alivio financiero y una mejora en la sostenibilidad de la deuda provincial. El Título 2026 constituye una obligación garantizada, directa e incondicional de la Provincia por lo cual la calificación de aquél parte de la calidad crediticia de ésta. La Provincia se caracteriza por su alta dependencia del gobierno nacional tanto en cuanto a sus recursos presupuestarios como en lo que hace a la financiación de sus obligaciones. El Título 2026, fruto de una reestructuración, mantiene la garantía de los recursos de coparticipación cedidos por la Provincia. Sus servicios de deuda representan un peso ínfimo sobre la coparticipación que recibe la Provincia. Se abonaron los servicios de amortización y renta correspondiente a los vencimientos de acuerdo a los términos y condiciones. Durante el período que transcurrió desde el 04.11.2006 al 04.02.2007 los intereses se capitalizaron, y como consecuencia el valor de deuda resultante sobre el cual se calcularon los porcentajes fue de USD 40.851.865. A la fecha, el valor residual de los títulos es de USD 23.489.822. El BBVA Banco Francés, como Fiduciario, retiene mensualmente un tercio de la cuota trimestral de capital, interés y gastos, a un tipo de cambio razonable. Al existir un descalce de moneda, el ajuste final de la recolección de los fondos se hace sobre el último mes del trimestre. A la fecha el Fiduciario está percibiendo del Banco de la Nación Argentina (BNA) el goteo diario de coparticipación según sus requerimientos. El BNA, como agente de pago de la coparticipación, deposita diariamente en la cuenta fiduciaria en pesos un monto equivalente a la coparticipación cedida. Hasta el mencionado Comunicado del Banco Central, el Fiduciario convertía en dólares dichos montos, inmediatamente los transfería a la cuenta fiduciaria en dólares y pagaba los servicios bajo los Títulos 2026. Debido a los efectos del Comunicado, se suscribió la mencionada adenda al Contrato de Fideicomiso de Garantía que, en caso de evento cambiario,

habilita al Fiduciario a pagar los servicios de deuda en pesos al tipo de cambio vigente del día hábil anterior a la fecha de pago. Nota: el informe completo se encuentra disponible en el website de Fitch: www.fitchratings.com.ar. Informes relacionados - Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales' Ago. 16, 2010. - Criterios de Calificación de Financiamientos Subnacionales", Mar. 04, 2010. Ambos informes disponibles en 'www.fitchratings.com' y/o 'www.fitchratings.com.ar' Analista Principal: Emiliano Bravo Associate Director +54 11 52358146 emiliano.bravo@fitchratings.com Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7mo Piso – C1041AAM – Buenos Aires. Analista Secundario: Cintia Defranceschi Director +54 11 52358140 cintia.defranceschi@fitchratings.com Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires - +54 11 52358139 – laura.villegas@fitchratings.com. Copyright © 2011 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, New York, New York 10004.