# Fitch confirmó calificación de bonos de la Provincia del Chaco

12 de noviembre de 2009

Fitch confirmó la calificación BBB-(arg), Perspectiva Estable, asignada a los Títulos 2026 garantizados con recursos de coparticipación de la Provincia del Chaco por USD 40.444.100. Estos nuevos bonos constituyen obligaciones garantizadas, directas e incondicionales de la Provincia del Chaco, por lo cual la calificación de los Títulos 2026 se encuentra muy relacionada con la calificación crediticia de la Provincia. La Provincia se caracteriza por su alta dependencia del gobierno nacional, en parte por las trasferencias federales que recibe, y también, como fuente de financiación de parte de sus obligaciones. Las transferencias de recursos de origen nacional, representan el 86,3% de los ingresos fiscales ordinarios (IFOs) provinciales, a datos preliminares de junio de 2009. La evolución del ahorro interno de Chaco, es decir su generación de flujo libre para servir la deuda y realizar inversión pública, desmejoró significativamente en el año 2008. Este mal desempeño se profundizó en el año 2009, producto de un crecimiento nominal del gasto operacional mayor al de los IFOs (52,4% vs 43,9%). A junio de 2009 el ahorro interno provincial presenta un saldo negativo por $ 211,6 millones, es decir que parte de sus gastos operacionales lo están financiando otros agentes, básicamente funcionarios provinciales y municipios, a través de lo que se conoce como deuda flotante. De acuerdo a la evolución del ahorro interno hasta junio de 2009, difícilmente la Provincia logre revertir su signo en tal magnitud que le permita alcanzar lo presupuestado para el año (saldo positivo por $ 329,6 millones). A pesar de la brusca caída del ahorro interno al segundo trimestre de 2009, Chaco mantuvo niveles de inversión relativamente elevados (equivalente al 17,0% sobre IFOs vs. el 11,3% de igual período del 2008). Esto se financió principalmente con aportes no reintegrables y transferencias de capital del Tesoro Nacional, enmarcado en un contexto electoral. En definitiva, si la Provincia no logra revertir el actual resultado negativo de su ahorro interno a través de un ajuste del gasto operacional, y además pretende mantener sus altos niveles de inversión, entonces estará obligada a refinanciar sus obligaciones vigentes con el gobierno nacional, o a tomar mayor deuda documentada o flotante. Fitch está monitoreando este aspecto a fines de evaluar su impacto sobre los índices de sostenibilidad del endeudamiento provincial. Cabe destacar que los Títulos 2026 mantienen la garantía de los recursos de coparticipación cedidos por la provincia y que pese al descalce de moneda, Fitch entiende que existe holgura en el pago de los servicios de deuda, considerando que los títulos mantienen la prioridad en las retenciones de coparticipación y no implican un peso trimestral importante. Actualmente la retención promedio de coparticipación por el total de deudas de la provincia es de aproximadamente un 27% y el servicio de los Títulos 2026 en la coparticipación trimestral implica aproximadamente sólo un 0,7%. 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 29.617.602. El BBVA Banco Francés, como Fiduciario, retiene en forma diaria, el monto que mensualmente (aproximadamente un tercio del servicio) considera razonable al tipo de cambio más conveniente para el pago en cada período de la cuota de capital e interés y los gastos. Al existir un descalce de moneda el ajuste final de la recolección de los fondos se hará sobre el último mes del trimestre. A la fecha, el Fiduciario está percibiendo del Banco de la Nación Argentina el goteo diario de coparticipación según sus requerimientos. Según lo informado por el Fiduciario, fue constituido el Fondo de Reserva que se encuentra acreditado en la cuenta fiduciaria abierta a nombre del fideicomiso en BBVA Banco Francés de New York, equivalente a la cuota de capital e intereses por un monto, a octubre de 2009, de USD 1.413.176. Nota: el presente comunicado e información adicional se encuentran disponibles en el website de Fitch Argentina: www.fitchratings.com.ar. Contactos Cintia Defranceschi: +54 11 5235 8143 -

cintia.defranceschi@fitchratings.com. Emiliano Bravo: +54 11 5235 8146 - emiliano.bravo@fitchratings.com.