Fitch confirmó calificación de bonos de la Provincia del Chaco

7 de agosto 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 USD40.444.100. 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 87,1% de los ingresos totales a datos preliminares de marzo de 2009. El ahorro interno de Chaco, es decir su generación de flujo libre para realizar transferencias, servir la deuda y hacer inversión pública, presentó una evolución muy desfavorable en el año 2008, y se mantiene en el primer trimestre de 2009 producto del significativo incremento del gasto operativo (31,8%) y una relentización en el aumento de los ingresos totales (7,8%). Actualmente, el ahorro interno es negativo (- $167 millones), es decir que parte de sus gastos corrientes los está financiando con recursos externos, básicamente a través de la deuda con proveedores (deuda flotante). La coyuntura de desahorro interno que está atravesando Chaco es propia de la mayor parte de las provincias argentinas en un contexto económico recesivo, sobre todo de aquellas administraciones que tienen menor flexibilidad presupuestaria y mayor dependencia de las transferencias federales. A pesar de la brusca caída del ahorro interno, en el primer trimestre de 2009 Chaco mantuvo niveles de inversión relativamente elevados (79,1% mayor con respecto a igual período de 2008). Esto se financió principalmente con recursos provenientes de aportes no reintegrables y transferencias de capital del Tesoro Nacional, enmarcado en un contexto electoral. Estimando un menor financiamiento del Gobierno Federal y de continuar el desahorro interno, se espera que Chaco contraiga sustancialmente sus niveles de inversión y siga refinanciando deuda con proveedores. 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 30% y el servicio de los Títulos 2026 en la coparticipación trimestral sólo implica aproximadamente un 0,8%. Acorde a los nuevos términos y condiciones, los Títulos 2026 están amortizando capital en 80 cuotas trimestrales consecutivas a partir del 04.03.2007. Las primeras 30 cuotas serán equivalentes al 2,5% del monto reestructurado y las restantes 50 cuotas serán equivalentes al 0,5%. A su vez, devengan una tasa fija nominal anual del 4% sobre el saldo de capital adeudado bajo los títulos, también pagaderos en forma trimestral. El vencimiento final operará el 04.12.2026. 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 USD30.638.899. 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 julio de

2009, de USD1.412.491. 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.