FIX (afiliada de Fitch) confirma y retira la calificación de Zurich Santander Seguros Argentina S.A.

30 de agosto de 2019

Buenos Aires, 30 de agosto de 2019 El 12 de agosto, luego de las PASO, con los resultados favorables a la fórmula Fernández –Fernández por gran margen, los mercados financieros se tornaron muy volátiles habiendo reaccionado con temor ante los posibles cambios en la orientación de la política económica financiera, generando un salto abrupto en el tipo de cambio y una fuerte caída en el mercado de acciones y de bonos con un significativo incremento del riesgo país. La vulnerabilidad intrínseca junto a la incertidumbre respecto al cambio se ha vivido desde entonces, con pequeñas mejoras en cuanto se conocieron ciertas noticias como el diálogo entre los principales candidatos. Algunos comentarios de los principales asesores económicos del candidato A. Fernández, quienes hasta ese momento se habían mostrado muy prudentes y moderados, conjuntamente con mensajes de dicho sector relacionados con la necesaria reestructuración de la deuda e impresiones respecto al rol del propio FMI, no parecen haber causado tranquilidad en los ya sensibles mercados. Ello volvió a generar volatilidad y baja de precios de los activos financieros que se habían tranquilizado con el cambio del equipo del Ministerio de Hacienda. El tipo de cambio minorista pareció reaccionar favorablemente, estabilizándose en torno a los 57 pesos, en tanto que la tasa de los retiros de los Fondos Comunes de Inversión (FCI) se había desacelerado. El objetivo principal establecido por Hernán Lacunza era reducir la inestabilidad cambiaria con el fin de dar tranquilidad a la población afectada por el traspaso del efecto devaluatorio a los precios. El funcionario enfatizó que la cotización del dólar se encontraba por encima de su valor histórico de los últimos 10 años superando el precio de equilibrio. El fin de semana, los representantes del FMI mantuvieron reuniones con funcionarios del actual gobierno y con el candidato del partido opositor. En un primer momento se estimaba que la positiva revisión de las cuentas y el próximo desembolso de los USD 5.400 millones traerían calma a las variables, que parecían haber dado tregua. Sin embargo, las declaraciones del partido opositor -que cuestionó el acuerdo, el deterioro de las variables luego del mismo y el uso de los fondos-; sumado a la posible demora en el desembolso de los USD 5.400 millones que manifiestan algunos participantes del mercado, dieron como resultado niveles record en riesgo país de los últimos 4 años, una nueva suba del tipo de cambio y abrupta caída en la cotización de acciones y bonos. Todo ello, unido a un ajustado nivel de liquidez y bajas expectativas de un acuerdo entre ambas fuerzas mayoritarias acordando las medidas necesarias para enfrentar la intranquilidad hasta la asunción de las autoridades en diciembre, ha provocado subas de tasas a niveles inesperados, alta variabilidad cambiaria y bursátil e intranquilidad notoria en los inversores. Desde hace 4 días el mercado vuelve a presentar un comportamiento significativamente depresivo, acompañado de manifestaciones sociales que oscurecen aún más el escenario. En efecto, el desafío para el Gobierno de captar fondos en las licitaciones de Letes en dólares y de Lecaps era difícil. Las actuales tasas en el mercado secundario (las Letes en dólares de corto plazo rendían cerca del 40% anual previo a las elecciones y las Lecaps en torno al 90% en pesos), dificultaban la licitación (salvo por entes públicos afines). Así, esta semana el Gobierno declaró desierta la licitación de Letes, en tanto que las ventas de moneda extranjera del Tesoro y BCRA en el MULC sumaron cerca USD 890 millones entre el lunes y jueves. También el ente de contralor emitió una norma que limita (en $1.500 millones) a las empresas agroexportadoras el acceso al crédito en pesos del mercado financiero, de modo que deberán apelar a la venta de su posición de dólares para financiarse. Esta medida, si bien puede ser paliativa, no resultó suficiente para moderar los mercados, ya que la alta volatilidad induce a los agentes a sobre-reaccionar a la incertidumbre política derivada de las PASO, que difícilmente se reduzca hasta después de las elecciones definitivas. Debido a los problemas comentados, las autoridades enfrentan el dilema de

mantener la estabilidad cambiaria para evitar nuevos brotes inflacionarios o caída en la demanda de dinero, sin perder demasiadas reservas, especialmente mientras no haya sido concretado el nuevo tramo del desembolso de fondos provenientes del FMI. Ante las dificultades para conciliar todos los objetivos, en este escenario, el Ministro de Hacienda anunció el miércoles un paquete de medidas tendientes a posponer el pago de deuda a efectos de incrementar su margen de intervención en el mercado de cambios sin afectar significativamente el nivel de reservas. Con foco nuevamente en la estabilidad del tipo de cambio, el funcionario anunció la extensión del plazo de vencimiento de los títulos del Gobierno de corto plazo (Letes, Lecer, Lecaps y Lelinks) a personas jurídicas, el envío de un proyecto de ley al Congreso para renegociar la extensión de plazos de la deuda de mediano y largo plazo, propuesta de alargamiento de plazos a bancos extranjeros e inversores y el reperfilamiento de la deuda con el FMI, que permita posponer los vencimientos que debería pagar el próximo Gobierno. La extensión de plazos en forma compulsiva para las Letes, Lecers, Lecaps y Lelinks tuvo un impacto significativo en el mercado de FCI, dado que dichos instrumentos poseen una elevada participación en este segmento, principalmente en renta fija de corto plazo tanto en pesos como en dólares. Ayer la Comisión Nacional de Valores (CNV) emitió un comunicado en el que estableció que el tratamiento de las personas humanas que suscribieron cuotapartes en FCI que poseen estos instrumentos será el mismo que para los individuos que invirtieron directamente en los mismos. FIX entiende que la implementación de la medida y las adecuaciones operativas constituyen un desafío a fin de evitar transferencia de riqueza entre cuotapartistas. FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” (en adelante FIX), se encuentra monitoreando exhaustivamente la situación, la cual fuera motivo de calificación y análisis por Fitch Ratings. Asimismo, mantiene un estrecho seguimiento de los indicadores que podrían afectar a los emisores calificados en la escala local. En ese sentido, se monitorea la evolución de los depósitos del sistema financiero, los efectos del actual programa, la decisión del FMI y la sensibilidad de los inversores. El sector bancario permanece sólido a pesar de una previsible continuación de la baja de los depósitos en dólares (cercana al 10% entre el 09/08 y el 26/08) y una eventual caída de los depósitos en pesos, que hasta el momento no muestra mayores variaciones. Los depósitos en USD alcanzan el 35% del total al 26/08, versus 33% previo a las PASO, mientras que las reservas internacionales se redujeron un 12% en el período considerado. También se sigue de cerca el comportamiento de la cadena de pagos y sus efectos sobre la morosidad y calidad de las carteras. Si bien consideramos que el mercado financiero actualmente, y a diferencia de otras crisis, muestra robustos indicadores de liquidez, FIX no descarta la posibilidad de proceder a la revisión a negativa de la Perspectiva del sistema financiero argentino. Un sector particularmente afectado por los acontecimientos es el de los FCI, pero las entidades se encuentran respondiendo a los requerimientos de los inversores dentro de los lineamientos establecidos por las autoridades regulatorias. Los volúmenes de las carteras y la liquidez de los fondos de mercado de dinero han tenido que soportar el peso de la incertidumbre y expectativas negativas. Asimismo, la extensión del plazo de vencimiento de los títulos soberanos de corto plazo implicó un mayor riesgo de crédito para dichos instrumentos y afectó la liquidez de una elevada cantidad de FCI. FIX no descarta la posibilidad de proceder a la revisión a la baja de algunos fondos por los motivos señalados. Igualmente se encuentra siguiendo de cerca la evolución de los emisores corporativos y de algunos entes subsoberanos y efectúa un análisis caso por caso de los efectos que las medidas y el desarrollo previsible de la economía pueda tener en su capacidad de cumplimiento.