Fitch asigna A3(arg) al Programa de Letras de Tesorería 2013 de la Provincia del Chaco

15 de marzo de 2013

Fitch asigna la categoría A3(arg) de corto plazo al Programa de Letras de Tesorería 2013 por hasta $ 300.000.000 a emitirse durante el presente ejercicio por la Provincia del Chaco (PCH), en una o más series, por un plazo no mayor a los 365 días contados a partir de la fecha de emisión, pudiendo su devolución trascender el ejercicio. A su vez, Fitch afirma en A-(arg) la calificación de los Títulos 2026 garantizados con Recursos de Coparticipación por USD 40.444.100 y mantiene el Rating Watch Negativo (RWN) hasta que se resuelva la reestructuración de deuda del Emisor de los títulos BOSAGAR no calificados por Ficth. El RWN refleja la posibilidad de que se declararse un Evento de Incumplimiento Cruzado que pudiera provocar la aceleración de los vencimientos de los TD 2026 o una restructuración de deuda más amplia por parte del Emisor que los incluyera. FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACION • Fitch se encuentra dando seguimiento al proceso de reestructuración de deuda de los títulos BOSAGAR no calificados por Fitch. El 4 de octubre de 2012, como consecuencia de las regulaciones cambiarias vigentes, la PCH afrontó el pago de los servicios de deuda de BOSAGAR en pesos, al tipo de cambio oficial, no pudiendo cumplir con los términos y condiciones pactados en el contrato. No obstante, Fitch pondera la baja participación de esta deuda (representa sólo un 5,1% del total de deuda al cierre del 2012) y la voluntad de pago por parte de la PCH. • La PCH se caracteriza por una limitada autonomía financiera, explicada por su alta dependencia del gobierno nacional, tanto por las transferencias de recursos presupuestarios como por la financiación de sus obligaciones de deuda. A su vez, la provincia debe administrar una constante presión inflacionaria y salarial dada la elevada estructura de gasto operacional. • La provincia cuenta con una baja capacidad de generación de ahorros operativos aunque positivos en los últimos tres años: al cierre del 2012, el margen operativo estimado fue de 7,5% mientras que en el 2010 de 11,9%. Esto impacta sobre la dinámica de la inversión pública que se encuentra expuesta en parte a la evolución de las transferencias de capital de parte del gobierno nacional. • Los indicadores socio-económicos se presentan como débiles e impactan directamente en la limitada autonomía financiera de la provincia dada la baja capacidad contributiva de la población y una actividad productiva de bajo valor agregado con importante participación del empleo público. • En los últimos años, los niveles de deuda son decrecientes. La adhesión al Programa de Desendeudamiento lanzado por gobierno nacional en el año 2010, combinado con un nivel estable de deuda y crecimiento nominal de los ingresos operativos, permitió a la PCH una mejora en sus niveles de apalancamiento de deuda en los últimos cinco años: a cierre de 2012, la deuda versus los ingresos operativos era de 0,5 veces (x) comparado con el 1,4x a cierre de 2007. • La estructura de deuda cuenta con una favorable composición: a diciembre de 2012, el 75,3% de la deuda tenía como acreedor al Gobierno Nacional y el 89% se encontraba nominada en moneda local. SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES Desarrollos futuros que puedan, individual o colectivamente, a una acción de calificación negativa son: un deterioro del margen operativo junto a un incremento del nivel de deuda de largo plazo y pasivos corrientes que afecte la solvencia de la Provincia y una baja en la calificación del soberano que afecte la relatividad de calificaciones nacionales. A su vez respecto a los Títulos 2026, un declaración de un Evento de Incumplimiento Cruzado hasta tanto se regularice la deuda BOSAGAR que pudiera provocar la aceleración de los vencimientos del bono calificado, provocaría que Fitch baje la calificación de dichos títulos. En caso contrario, se ratificaría la calificación de los bonos en su nivel actual. 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: Eduardo D’Orazio Senior Director +54 11 5235 8145 eduardo.dorazio@fitchratings.com Relación con los

medios: Laura Villegas – Buenos Aires - +54 11 52358139 – laura.villegas@fitchratings.com. Informes relacionados - Manual de Calificación registrado ante la Comisión Nacional de Valores. - Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales (Sep. 06, 2012). - Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de los EEUU (Sep. 10, 2012). - Criterios de Calificación de Financiamientos Subnacionales (Mar. 04, 2010). Los informes encuentran disponibles en 'www.fitchratings.com' y/o 'www.fitchratings.com.ar'