# Fitch coloca en Rating Watch Negativo la calificación de los Títulos 2026 del Chaco

26 de octubre de 2012

Fitch coloca en Rating Watch Negativo la calificación A-(arg) de los Títulos 2026 garantizados con Recursos de Coparticipación de la Provincia del Chaco por USD 40.444.100. El Rating Watch Negativo asignado a la calificación de dichos Títulos responde a que podría declararse un Evento de Incumplimiento Cruzado que pudiera provocar la aceleración de los vencimientos del bono o una restructuración de deuda más amplia por parte del Emisor que los incluyera. El 4 de octubre de 2012, como consecuencia de las regulaciones cambiarias vigentes, la Provincia del Chaco afrontó el pago de los servicios de deuda de los Bonos de Saneamiento Garantizado (BOSAGAR Serie I y Serie II) en pesos, al tipo de cambio oficial (estos bonos no están calificados por Fitch). Los BOSAGAR fueron emitidos en el año 2006, en dólares, bajo legislación argentina, a fines de convertir determinados pasivos elegibles que se encontraban en incumplimiento y no habían ingresado al canje de deuda bajo el Decreto del Poder Ejecutivo Nacional Nro. 1579/2002. A la fecha, los bonos BOSAGAR representan el 3,9% en el total del stock de la deuda provincial. Por su parte, los Títulos 2026 calificados por Fitch cuentan con ciertos Supuestos de Incumplimiento Cruzado con otras deudas de la provincia y, en caso de que el Emisor (la Provincia del Chaco) notifique al representante y fiduciario en garantía sobre cualquier hecho que pudiera significar un supuesto de incumplimiento, los tenedores que representen al menos un 30% del capital pendiente de pago bajo los títulos podrían declarar la aceleración del bono. Si bien aún no se ha efectuado ninguna notificación, la Provincia del Chaco emitió un comunicado de prensa donde informa, en términos generales, el inicio de las gestiones pertinentes para la renegociación de los términos de la deuda de los BOSAGAR Serie 1 y Serie 2, en el marco de las regulaciones cambiarias vigentes. El Rating Watch que asigna Fitch será resuelto una vez que se finalice este proceso y se confirme si existe alguna implicancia en los Títulos 2026 calificados por Fitch. Si se declarara un Evento de Incumplimiento Cruzado que pudiera provocar la aceleración de los vencimientos del bono o una restructuración de deuda más amplia por parte del Emisor que los incluyera, provocaría que Fitch baje la calificación de los Títulos 2026. En caso contrario, de no producirse los hechos mencionados anteriormente, se ratificaría la calificación de los bonos en su nivel actual de A-(arg). A pesar de que los Títulos constituyen una obligación garantizada, directa e incondicional de la Provincia del Chaco, los Títulos 2026 cuentan con una estructura en garantía de recursos de coparticipación de impuestos que los protege, como así también con la opción del pago en pesos al tipo de cambio de referencia, en caso de que existieran restricciones cambiarias. A la fecha se está cumpliendo puntualmente con los correspondientes servicios trimestrales de capital e interés y, desde el vencimiento de junio de 2010, se vienen abonando en pesos. En el año 2011, ante la Comunicación A 5085 del Banco Central de la República Argentina mediante la cual se imponen ciertas restricciones al fiduciario en garantía para acceder al mercado cambiario, los tenedores de los Títulos 2026 suscribieron una adenda al Contrato de Fideicomiso de Garantía estipulando que, en caso de que ocurriera cualquier evento cambiario, se 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, lo cual se ha venido realizando. Adicionalmente, la calidad crediticia de la garantía de los Títulos 2026 no se ha visto deteriorada y la estructura se encuentra operando con el goteo diario y transfiriendo directamente a la cuenta fiduciaria la coparticipación federal de impuestos necesaria para el repago de la deuda. Los servicios de deuda de los bonos representan un peso ínfimo sobre la coparticipación que recibe la Provincia del Chaco, a la vez que el porcentaje de los recursos de coparticipación afectados para el pago de deuda es muy bajo (5,2% en 2011 versus 58% en el año 2001); esto minimiza el riesgo de descalce de moneda y la

necesidad de que la provincia pueda interferir en la garantía en un hipotético escenario de estrés financiero. Contactos Cintia Defranceschi Director Finanzas Públicas Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7 piso – C1041AAM Capital Federal – Buenos Aires +5411 5235 8110 Eduardo D'Orazio Senior Director Finanzas Estructuradas & Finanzas Públicas Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires - +54 11 52358139 – laura.villegas@fitchratings.com. Informes relacionados "Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales", Sep.06, 2012. "Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de EEUU", Mar.5, 2012. "Criterios de Calificación de Financiamientos Subnacionales", Mar. 04, 2010. "National Rating Criteria", Ene. 19, 2011.