Fitch subió calificación de bonos de la Provincia del Chaco

13 de mayo de 2008

Fitch Argentina subió la calificación a BBB-(arg) desde BB(arg) de los Títulos 2026 garantizados con recursos de coparticipación de la Provincia del Chaco por USD 40.444.100, luego de que el 11.12.2007 se formalizara el reemplazo de los bonos emitidos originalmente con vencimiento 2008 y que se culminaran todas las gestiones administrativas y reglamentarias por las cuales la estructura comenzó a ser operativa con el correspondiente goteo diario de la coparticipación para el repago de los títulos. Estos nuevos bonos surgen de un proceso de reestructuración a través del cual se firmó una Adenda al Contrato de Cesión Fiduciaria en Garantía, Emisión y Representación entre la Provincia y el BBVA Banco Francés S.A., acorde a los términos y condiciones contenidos en el Decreto N° 568/07 del 09.04.2007 dictado por el Poder Ejecutivo de la Provincia del Chaco. Esta reestructuración fue formalizada el 11.12.2007 con el reemplazo de los viejos bonos, Títulos al 16,5% con vencimiento en el año 2008, por los nuevos bonos, Títulos 2026 bajo los términos y condiciones estipulados en la Adenda y aprobados por unanimidad en Asamblea de Tenedores del 18.05.2007. 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 afectación de la Coparticipación Federal de Impuestos es el medio de pago de los títulos objeto de calificación. Si bien es el Gobierno Nacional el que debe cumplir con la distribución de Coparticipación Federal de Impuestos, los títulos constituyen deuda de la provincia y por eso está sujeta a potenciales reprogramaciones bajo una eventual declaración de Emergencia Económica. La estructura cuenta con un antecedente negativo, el cual consistió en la interposición de una medida cautelar contra recursos de coparticipación afectados en garantía de endeudamiento, otorgado por un Juez Federal de la Provincia y amparada bajo Ley de Emergencia Económica Nacional. Esta medida dio lugar a que los fondos de coparticipación, originalmente destinados al repago del bono, fueran enviados directamente a la Provincia por considerarlos necesarios para el funcionamiento de la misma. No obstante lo anterior, Fitch analiza esta situación en el contexto y escenario político-económico bajo el cual se produjo, con características únicas, agravado por el alto endeudamiento en moneda extranjera de las jurisdicciones provinciales así como por el elevado porcentaje de coparticipación afectado al repago de sus compromisos. Cabe destacar que los nuevos bonos reestructurados mantienen la garantía de los recursos de coparticipación cedidos por la provincia, que en un escenario de estabilidad del tipo de cambio, permitirían cubrir holgadamente los servicios de deuda, entendiendo que los títulos mantienen la prioridad en las retenciones de coparticipación. 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. Adicionalmente, si bien la provincia presenta elevados ratios de endeudamiento, la reestructuración de la mayor parte de sus obligaciones bajo el Decreto N°1579/02, mejoró el perfil de su deuda, siendo el principal acreedor el gobierno nacional cuya deuda está ajustada por CER y consecuentemente sujeta al riesgo inflacionario. Esto dificulta el cumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal, mediante la cual los gobiernos provinciales se comprometen a tomar medidas a efectos de que los servicios de deuda no superen el 15% de los recursos corrientes netos de la coparticipación a municipios. Acorde a los nuevos términos y condiciones, los Títulos 2026 amortizarán 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, devengarán 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. A la fecha se han abonado los servicios de amortización y renta correspondiente a los vencimientos del 04.03.2007, 04.06.2007, 04.09.2007, 04.12.2007 y 04.03.2008, de acuerdo a los

términos y condiciones. Durante el período 04.11.2006 - 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. Luego del último pago trimestral, el valor residual de los títulos asciende USD 35.745.382. 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 reconstituido el Fondo de Reserva que se encuentra acreditado en la cuenta fiduciaria abierta a nombre del fideicomiso en BBVA Banco Francés, equivalente a la cuota de capital e intereses por un monto de $1.390.000. El presente comunicado e información adicional se encuentran disponibles en el web site de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Contactos Cintia Defranceschi: +54 11 5235 8143 - cintia.defranceschi@fitchratings.com. Eduardo D'Orazio: +54 11 5235 8145 - eduardo.dorazio@fitchratings.com.