



MENDOZA
GOBIERNO

INFORME DE DEUDA PÚBLICA DE LA PROVINCIA DE MENDOZA

DICIEMBRE 2017

Dirección General de Deuda Pública
Agencia de Financiamiento para el Desarrollo
Ministerio de Hacienda y Finanzas

CONTENIDO

1	RESUMEN EJECUTIVO
2	1- STOCK DE LA DEUDA
2	1-1- Detalle de las principales operaciones
2	A- Refinanciación de saldos de deudas con el Banco de la Nación Argentina (BNA)
2	Antecedentes
3	Características del préstamo
3	B- Cancelación Anticipada de Deuda otorgada por el Credit Suisse Internacional
3	Antecedentes
4	C- Cancelación Anticipada Fideicomiso Financiero Mendoza 2010
4	Antecedentes
4	1.2- Los efectos del tipo de cambio
5	1.3- Factores de explicación del cambio en el stock de deuda
7	2- SERVICIOS DE LA DEUDA PÚBLICA 2017
8	3- CARACTERÍSTICAS Y CONDICIONES DE LA DEUDA
8	3.1- Por tipo de acreedor
8	3.2- Por moneda
9	3.3- Por tipo de Garantía
10	4- PERFIL DE VENCIMIENTOS 2017-2045

RESUMEN EJECUTIVO

El presente informe analiza el stock de la deuda, sus características y el perfil de vencimientos a Diciembre de 2017.

- Al 30 de Junio de 2017, el stock ascendió a ARS 32.362,33 millones equivalentes a USD 1.949,80 millones al tipo de cambio 16,60¹.
- Al 29 de Diciembre de 2017, el stock ascendió a ARS 33.066,92 millones equivalentes a USD 1.761,30 millones al tipo de cambio 18,77².
- Recibido los dos desembolsos restantes para completar el préstamo de ARS 1.400,00 millones otorgado por el Banco de la Nación Argentina en el presente año, se realizó la refinanciación de la mencionada operación y de otras tres operaciones de créditos otorgadas por el Banco de la Nación Argentina entre los años 2014 y 2016, por un total de \$5.699,44. La refinanciación de las deudas permitió disminuir las tasas en aproximadamente un 2% y extendió los plazos de pago de capital.
- Se realizó la cancelación anticipada de la deuda en dólares que mantenía la Provincia con el Credit Suisse Internacional desde Diciembre del año 2011, cuyo saldo a precancelar, ascendía a USD 16.417.910,45, generando un ahorro de USD 620.257,00.
- Se precanceló el Fideicomiso Financiero Mendoza 2010 otorgado por el Banco de la Nación Argentina en el año 2010 y cuyo saldo a cancelar ascendía a ARS \$126.774.338,62.
- Al 29 de Diciembre de 2017 la deuda flotante acumulada de la administración central aumentó un 12,5% respecto de Diciembre de 2016 ubicándose en \$ 3.051,19, dicho incremento es considerablemente inferior a la inflación que tuvo la Provincia durante el presente año, en el orden del 24,63%, al igual que el incremento en las erogaciones totales del año 2016 versus el presente ejercicio, en donde se produjo un incremento del 35%.
- Se obtuvieron desembolsos por avances de obras por ARS 119,13 millones financiadas por organismos multilaterales desde Junio de 2017.

1. Tipo de cambio Comunicación 3500 BCRA al 30/06/2017.

2. Tipo de cambio Comunicación 3500 BCRA al 29/12/2017.

1- STOCK DE LA DEUDA

1- STOCK DE LA DEUDA

Durante el segundo semestre, la variación del tipo de cambio nominal, explicó en gran medida, el incremento de la deuda pública de la Provincia en \$1.694,59 millones, ya que durante la primera mitad del año el tipo de cambio de cierre fue de \$16,60; mientras que el tipo de cambio al cierre del segundo semestre de 2017 ascendió a \$18,77. Otra causa que explica el aumento del stock de la deuda, es la recepción del último desembolso del préstamo otorgado por el Banco de la Nación Argentina, tendiente a la ejecución de obras públicas y a la adquisición de bienes de capital para la prestación de servicios públicos.

Por otra parte, la principal causa de disminución fue el pago de cuotas de capital de los bonos emitidos en 2013 y de aquellos emitidos para el pago de la deuda flotante 2015. Cabe destacar que otra disminución importante del stock de la deuda provincial, se produjo por la precancelación de las deudas contraídas durante el año 2010 y 2011, como fue el caso del Fideicomiso Financiero Mendoza 2010 y del Préstamo en dólares otorgado por el Credit Suisse Internacional respectivamente.

1.1- Detalle de las principales operaciones

A- Refinanciación de Saldos de Deudas con el Banco de la Nación Argentina (BNA)

Antecedentes

La Provincia de Mendoza gestionó la refinanciación de los saldos de deuda de capital que mantenía con el Banco de la Nación Argentina y que fueron tomadas durante los años 2014 a 2017. La mencionada operación, no implicó desembolsos en efectivo, ni incrementos en el stock de la deuda.

Las deudas que se refinanciaron fueron las siguientes:

- Deuda autorizada por Decreto Provincial Nro. 2.343/14, cuyo saldo de capital ascendía a \$257.449.843,90, devengaba intereses a una tasa BADLAR + 4% y su vencimiento operaba en Diciembre de 2019.
- Deuda autorizada por Decreto Provincial Nro. 2.668/15, cuyo saldo de capital ascendía a \$1.927.130.613,16, devengaba intereses a una tasa BADLAR + 4% y su vencimiento operaba en Diciembre de 2020.
- Deuda autorizada por Decreto Provincial Nro. 726/16, cuyo saldo de capital ascendía a \$2.114.856.445,82, devengaba intereses a una tasa BADLAR + 3,75% y su vencimiento operaba en Junio de 2021.

1- STOCK DE LA DEUDA

- Deuda autorizada por Decreto Provincial Nro. 1.897/16, cuyo saldo de capital ascendía a \$1.400.000,00, devengaba intereses a una tasa BADLAR + 3,75% y su vencimiento operaba en Febrero de 2022. Durante la segunda mitad del año, ingresaron los dos desembolsos restantes, que ascendieron a la suma total de \$660.000.000, para completar el monto total del préstamo que fue refinanciado.

El monto total al cual ascendió la mencionada refinanciación de deudas fue de \$5.699.436.900,88 y se realizó durante el mes de Octubre de 2017.

Para dicha operación, se utilizó el mismo tipo de instrumento y las mismas garantías, en el marco de un mejoramiento de las condiciones crediticias, lo que permitió postergar los pagos de capital anuales y reducir la tasa de interés, mejorando así la prestación de los servicios públicos y posibilitando la ejecución oportuna del plan de obras.

La refinanciación de las deudas renovó el periodo de gracia del endeudamiento, los servicios de capital de la deuda disminuyeron considerablemente para los años 2017 a 2020, aumentando proporcionalmente en 2021 y 2022 lo que implicó un claro mejoramiento de los plazos de pago. Por otro lado, se logró una importante reducción de la tasa de interés, las operaciones a refinanciar devengaban interés a Badlar + 3,847% (BADLAR promedio ponderado de las 4 operaciones refinanciadas) y con la refinanciación la tasa de la nueva operación es Badlar + 2%, de esta manera, se logró disminuir los pagos de interés durante todo el plazo de endeudamiento.

Características del préstamo

Monto: \$5.699.436.900,88 millones de pesos

Plazo: 60 meses incluidos 12 meses de gracia

Amortización: en 48 cuotas mensuales y consecutivas por sistema alemán

Interés: BADLAR + 2%

Garantía: Recursos provinciales excluidas regalías de hidrocarburos y recursos provenientes de la Coparticipación Federal de Impuestos

B- Cancelación Anticipada de Deuda otorgada por el Credit Suisse Internacional

Antecedentes

La cancelación anticipada del préstamo que mantenía la Provincia con el Credit Suisse Internacional, se realizó el día 20-12-2017 por un monto total de USD 16.582.089,55 (Capital: USD 16.417.910,45 y por Comisión de precancelación: USD 164.179,10). Dicho préstamo fue otorgado en el año 2011, con el objeto de financiar el desarrollo, la construcción de proyectos de infraestructura y otros usos debidamente autorizados por la Ley N° 8.265 de Presupuesto de 2011.

1- STOCK DE LA DEUDA

La operación descrita permitió alcanzar las siguientes ventajas: 1º) El préstamo fue tomado en el año 2011 a tasa fija anual en dólares del 8,43%, mientras que las tasas en dólares para la Provincia se encuentran cercanas al 5%.; 2º) El pago del préstamo a Credit Suisse Internacional se administraba mediante un Fideicomiso con el Banco Comafi S.A., que generaba costos mensuales (honorarios, impuestos, etc.) más un canon anual en dólares que con la cancelación se dejaron de abonar; 3º).

Con la cancelación anticipada se liberaron las regalías, debido a que el préstamo se encontraba garantizado con las mismas y de haber continuado con las condiciones actuales del préstamo, las regalías hubiesen sido afectadas en un 30% durante este año. 4º) La operatoria de préstamo, contemplaba adicionalmente a la garantía sobre regalías, una cuenta de Reserva en The New York Bank Mellon, que tenía un saldo inmovilizado de dólares estadounidenses cinco millones novecientos ochenta y nueve mil doscientos diez (u\$s 5.989.210,00), a partir de la cancelación de la operatoria, dichos fondos se liberaron y fueron invertidos a una tasa de rentabilidad cercana al 3% (Tasa anual de las Letes); 5º) Permitió una disminución en el stock de deuda global de la Provincia y una disminución en la proporción de deuda en dólares.

Otra gran ventaja que se obtuvo con la cancelación anticipada de la deuda, fue que en la fecha de cancelación el tipo de cambio cobrado fue de \$17,89 (Tipo de Cambio Vendedor liquidado por el BNA), mientras que en los días posteriores a dicha cancelación el dólar llegó a los \$19,45 (Tipo de Cambio Vendedor publicado por BNA) el día 28/12/2017, de allí el dólar se mantuvo en promedios superiores al utilizado para la cancelación de la deuda.

C- Cancelación Anticipada Fideicomiso Financiero Mendoza 2010

Antecedentes

El 19 de octubre de 2017, se realizó la cancelación del Fideicomiso Financiero Mendoza 2010, la mencionada operatoria se había concertado en el año 2010 entre el Banco de la Nación Argentina y la Provincia de Mendoza. La deuda se canceló por un importe que ascendía a pesos ciento veintiséis millones setecientos setenta y cuatro mil trescientos treinta y ocho con 62/100 (\$ 126.774.338,62).

Dicha deuda generaba costos impositivos muy altos y que con la cancelación anticipada fueron evitados. De esta manera, se continuó con la gestión eficiente de los pasivos provinciales, sustituyendo deuda de corto plazo y elevado costo por deuda de mayor plazo y menores tasas.

1.2- Los efectos del tipo de cambio

Al 30 de Junio de 2017, el tipo de cambio ARS/USD se ubicaba en niveles de 16,60 mientras que al 29 de Diciembre, el valor de cambio fue 18,77 implicando una devaluación del 13% durante el periodo considerado, provocando de esta manera, un incremento en el stock (medido en ARS) de 1.697,09 millones.

1- STOCK DE LA DEUDA

1.3- Factores de explicación del cambio en el stock de deuda

El siguiente cuadro desagrega el conjunto de efectos que explican el aumento neto en el stock de deuda provincial durante el segundo semestre 2017 comparado con el primer semestre de 2017:

Causas de variación del stock Jun 2017 vs. Dic 2017	Junio 2017 vs. Dic 2017	Importancia relativa
CONCEPTO		
STOCK DEUDA AL 30/06/2017	32.363,69	
AUMENTO	2.688,40	
ENDEUDAMIENTO CON EL GOBIERNO FEDERAL	0,00	0,0%
PRÉSTAMOS BNA	703,26	26,2%
EFFECTO TIPO DE CAMBIO	1.697,09	63,1%
DESEMBOLSOS PRÉSTAMOS MULTILATERALES	119,13	4,4%
CAPITALIZACIÓN DE INTERESES	92,00	3,4%
AJUSTE DE CAPITAL POR ICC	76,92	2,9%
DISMINUCIÓN	1.985,17	
AMORTIZACIÓN DE DEUDA	1.383,94	69,7%
PRECANCELACIÓN DE DEUDAS	601,24	30,3%
STOCK DEUDA AL 29/12/2017	33.066,92	

Tabla 1: Factores de explicación del cambio semestral en el stock de deuda medido en ARS.

1- STOCK DE LA DEUDA

El stock de deuda provincial se incrementó en ARS 2.688,40 millones, debido a las siguientes razones:

- Se terminó de desembolsar el Préstamo con el Banco de la Nación Argentina por (ARS 660) millones y se adiciona la normalización del Fideicomiso Volver a Producir (ARS 43,26), que explica el (26,2%).
- Variación en el tipo de cambio oficial del ARS frente al USD, que explica un (63,1%) (ARS 1.697,09 millones).
- Desembolsos de organismos multilaterales por (ARS 119,13) millones (4,4%) del incremento.
- Capitalización de intereses, que explica un (3,5%), (ARS 92 millones) debido a la firma de las sucesivas prórrogas del Convenio con el Gobierno Nacional para refinanciar la deuda denominada Desendeudamiento de las Provincias Argentinas, el cual previó la extensión del período de capitalización de los intereses hasta el 31 de diciembre de 2017.
- Variación del ICC aplicado al capital de deudas provenientes de obras financiadas con el FFFIR, que explica el (2,9%), (ARS 76,92 millones).

El stock de deuda provincial disminuyó en ARS 1.985,17 millones, debido a las siguientes razones:

- Amortización de deuda, entre ellos se encuentra incluida, la cancelación anticipada de deudas por una suma que asciende a ARS 601,24 millones (Credit Suisse Internacional y Fideicomiso Financiero Mendoza 2010);
- ARS 882,73 millones de los títulos Dólar Link II y III, del Bono Mendoza 2018 y de los Bonos a Proveedores en pesos;
- ARS 451,24 millones del préstamo con Credit Suisse;
- ARS 380,32 millones de préstamos con Nación Fideicomiso y BNA;
- ARS 165,85 millones de los préstamos BID-BIRF;
- ARS 70,48 millones de los préstamos del F.F.F.I.R.;
- ARS 20,98 millones de préstamos con el Gobierno Federal;
- ARS 13,57 millones del préstamo con el BICE.

2- SERVICIOS DE LA DEUDA PÚBLICA 2017

2- SERVICIOS DE LA DEUDA PÚBLICA 2017

Los servicios totales de deuda acumulados durante el segundo semestre de 2017 alcanzaron los ARS 4.280,26 millones, de los cuales ARS 2.295,08 millones (53,62%) estuvieron explicados por intereses y ARS 1.985,17 millones (46,38%) por amortizaciones. Los principales vencimientos de capital fueron los correspondientes a los Bonos en moneda extranjera (títulos Dólar Link II y III y Bono Mendoza 2018) y los Bonos en pesos (Bonos a Proveedores).

Cabe destacar que en el importe correspondiente a las amortizaciones, se encuentran las cancelaciones del saldo de las dos operaciones crediticias, cuyo pago total fue realizado durante el segundo semestre 2017 (Credit Suisse Internacional y Fideicomiso Financiero Mendoza 2010). Asimismo durante el segundo semestre de 2017 se canceló un préstamo otorgado por el Banco de la Nación Argentina en el año 2012, el cuál ascendía a \$160.000.000.

A continuación, se expone el detalle de los servicios de la deuda por tipo de acreedor cancelados durante el segundo semestre 2017:

ACREEDOR	MILLONES DE ARS	
	CAPITAL	INTERÉS
GOBIERNO FEDERAL	316,4	91,5
BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA	701,5	380,3
BANCOS NACIONALES E INTERNACIONALES	18,7	464,8
ORGANISMOS MULTILATERALES	52,6	165,9
TENEDORES DE BONOS	1.205,9	882,7
TOTAL SERVICIOS	2.295,08	1.985,17

Tabla 2: Servicios de la deuda Jun-Dic 2017.

3-CARACTERÍSTICAS Y CONDICIONES DE LA DEUDA

3- CARACTERÍSTICAS Y CONDICIONES DE LA DEUDA

3.1- Por tipo de acreedor

La composición de la deuda de la Provincia, en el segundo semestre de 2017, no ha sufrido modificaciones. Aproximadamente el 50% del stock de la deuda provincial se encuentra en manos del Gobierno Nacional, los Organismos Multilaterales y el Banco de la Nación Argentina. Mientras que el otro 50% se encuentra en manos de los tenedores de bonos locales e internacionales.

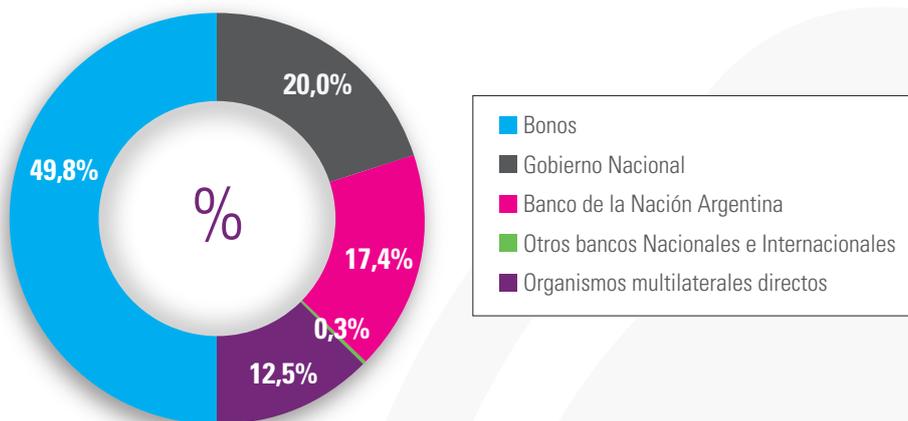


Gráfico 1: Porcentaje de deuda según el tipo de acreedor.

3.2- Por moneda

Respecto de la moneda de denominación, el 55,8% de la deuda pública de la Provincia está denominada en ARS y el restante 44,2% en USD.

La deuda en ARS, se explica principalmente por la deuda con el Gobierno Nacional que representa el 35,9% de la misma, la deuda con el BNA asciende al 31,2% del total de la deuda en pesos y el Bono Mza 2021, que continúa alcanzando el 28,3%.

La deuda en USD se compone principalmente por el Bono Mza 2024 alcanzando un 64,2% y los bonos restantes en dólares alcanzan un 6,9% del total de la deuda en dicha moneda. Asimismo, la deuda en USD con los organismos multilaterales de crédito continúa en aproximadamente un 28% del total de la deuda en dólares de la Provincia y por último, el 0,7% restante de dicha deuda, está compuesta por el préstamo con el BICE. El stock de la deuda en dólares, disminuyó aproximadamente un 3%, producto de la cancelación del crédito que mantenía la Provincia con el Credit Suisse Internacional.

En conclusión, se mantiene una proporción moderada entre la deuda denominada en ARS y la denominada en USD.

3-CARACTERÍSTICAS Y CONDICIONES DE LA DEUDA

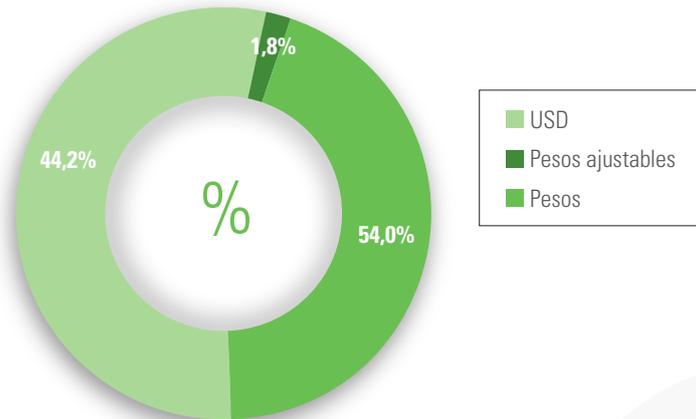


Gráfico 2: Porcentaje de deuda según la moneda de denominación.

3.3- Por tipo de Garantía

La composición del stock de la deuda provincial, continúa igual a la descripción realizada durante el primer trimestre de 2017. En cuanto a que los bonos Mza 2024, Mza 2018 y los Bonos a Proveedores fueron emitidos sin una garantía específica y en conjunto totalizan el 32,3% de la deuda de la Provincia. Del restante 67,7%, los créditos con el BNA, con el Gobierno Federal, con Organismos Multilaterales, la reciente emisión del Bono Mza 2021 y los bonos emitidos en el mercado local, se encuentran en su totalidad garantizados por recursos provenientes del régimen de Coparticipación Federal. Las retenciones de estos recursos, en concepto de servicios para el pago de la deuda durante 2017, sobre el total recibido en concepto de Coparticipación, alcanzaron el 22,1%.

Cabe destacar que con la cancelación anticipada del préstamo otorgado por el Credit Suisse Internacional, se liberaron totalmente las regalías petrolíferas.

Las emisiones de los bonos Mza 2018 y Mza 2024, no están garantizadas con un recurso específico, sin embargo, la Provincia se compromete a ciertas obligaciones de no hacer (Negative pledges o covenants), dichas obligaciones, se encuentra en estricto cumplimiento, al igual que obligaciones vigentes provenientes de la Ley de Responsabilidad Fiscal.

4- PERFIL DE VENCIMIENTOS 2017-2045

4. PERFIL DE VENCIMIENTOS 2017-2045

Durante el segundo semestre de 2017, se realizó la refinanciación de deudas que la Provincia mantenía con el Banco de la Nación Argentina, esta operación permitió suavizar el perfil de vencimientos de la deuda pública provincial desde el año 2017 hasta el año 2020 inclusive.

La premisa para las nuevas emisiones de deuda, es que se realicen con vencimientos de capital, desde el año 2025 (plazos de vencimiento de capital superiores a los 7 años) en adelante a fin de continuar regularizando el perfil de vencimientos de la deuda pública provincial.

Actualmente, la Provincia concentra aproximadamente el 20% de los vencimientos en el trienio 2017-2019. Como se mencionó anteriormente, la disminución de los vencimientos para dicho trienio, fue producto de la refinanciación de las deudas con el BNA. Durante el trienio siguiente se produce un aumento del pago de servicios de la deuda, entre 2020 y 2022, debido al pago del Bono Mza 2021 y del vencimiento de gran parte de la refinanciación de las deudas con el BNA y el devengamiento de una cuota del Bono Mza 2024 acumulando un 43,55%, mientras que entre 2023 y 2025 se produce una disminución, aun cuando en el 2024 se produce la cancelación del Bono Mza 2024, alcanzando un total para el trienio de 32,50%.

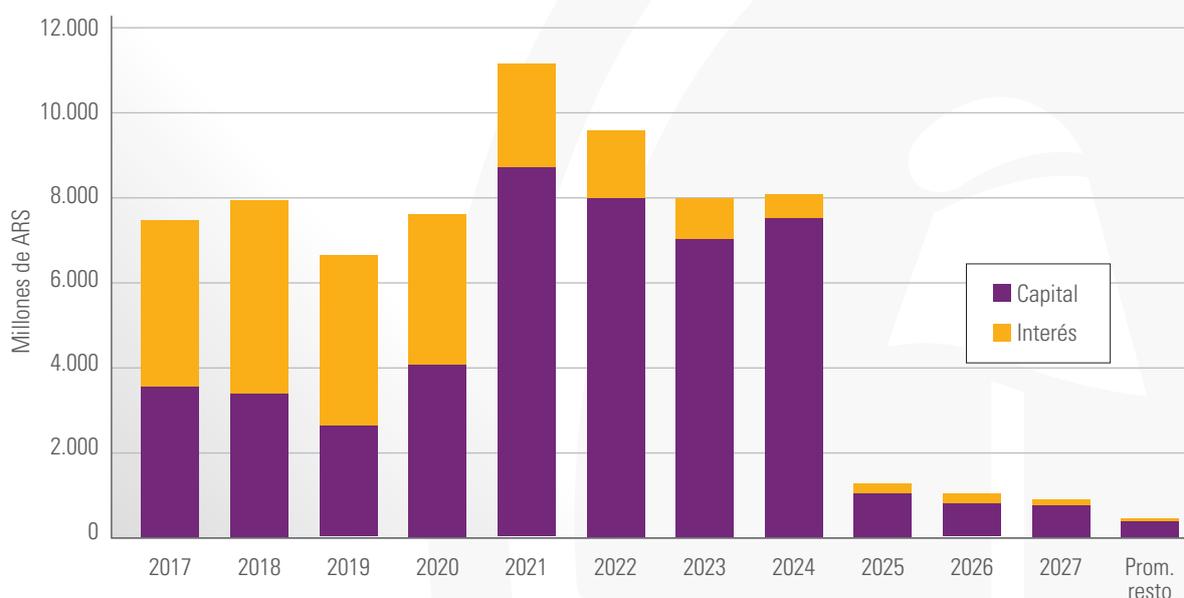


Gráfico 5: Perfil de vencimientos de la deuda pública 2017-2027 por tipo de servicio.

4- PERFIL DE VENCIMIENTOS 2017-2045

En lo que respecta, al perfil de vencimientos de la deuda pública en los próximos diez años, se puede observar que en el primer trienio disminuyen los servicios de la deuda de nuestro acreedor Banco de la Nación Argentina, ya que como hemos mencionado es producto de la refinanciación de las deudas que se mantenían con dicha entidad financiera.

Por otra parte, debido a la cancelación anticipada de la deuda otorgada por el Credit Suisse Internacional, también se produce una disminución significativa de los servicios de deuda en manos de Bancos Internacionales.

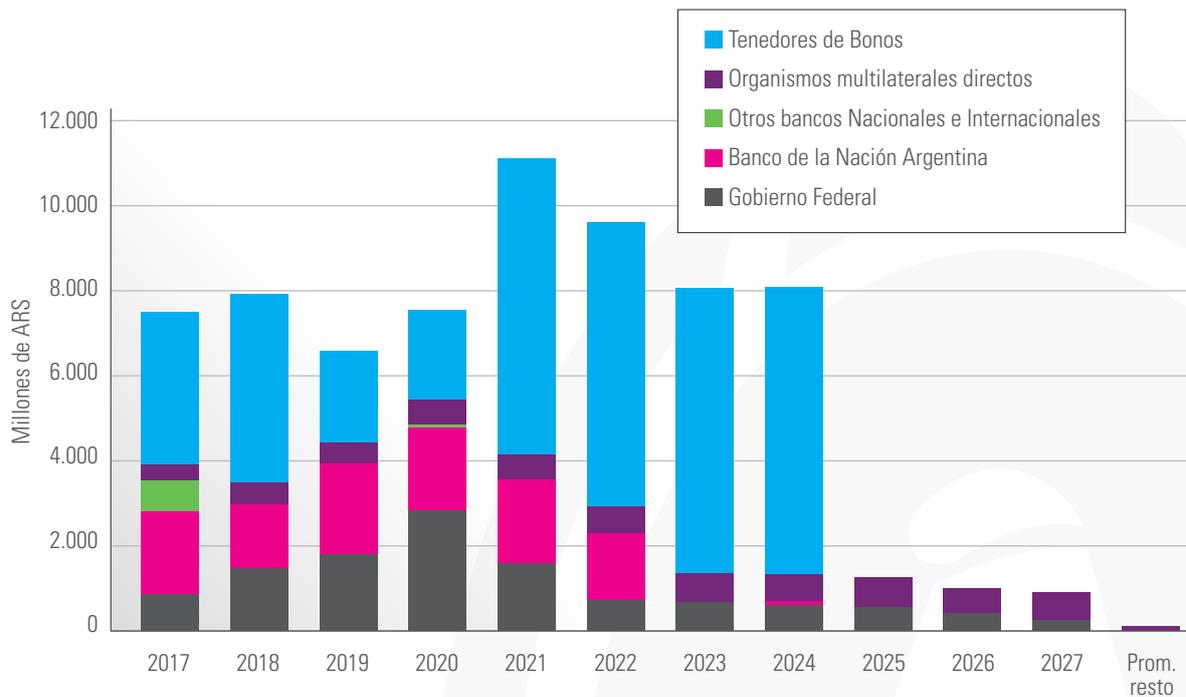


Gráfico 6: Perfil de vencimientos de la deuda pública 2016-2026 y servicios por tipo acreedor.



MENDOZA
GOBIERNO

www.hacienda.mendoza.gov.ar