



MENDOZA
GOBIERNO

INFORME DE DEUDA PÚBLICA DE LA PROVINCIA DE MENDOZA

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

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- PRESTAMOS DEL BNA
2	Antecedentes
3	Préstamo
3	Refinanciación de descubiertos en Cuenta Corriente
3	1.2-LA VARIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO (ARS/USD)
4	1.3- FACTORES DE EXPLICACIÓN DEL CAMBIO EN EL STOCK DE DEUDA
6	2- SERVICIOS DE LA DEUDA PÚBLICA 2015
7	3-CARACTERÍSTICAS Y CONDICIONES DE LA DEUDA
7	3.1- POR TIPO DE ACREEDOR
8	3.2-POR MONEDA
9	3.3- POR TIPO DE GARANTÍA
10	3.4-RATIOS RELEVANTES Y CUMPLIMIENTO DE LA LEY DE RESPONSABILIDAD FISCAL
11	4. PERFIL DE VENCIMIENTOS 2016-2038
12	4.1- VIDA PROMEDIO PONDERADA (DURATION) POR TIPO DE ACREEDOR
13	INFORME ANEXO
13	Informe del Ministro de Hacienda

RESUMEN EJECUTIVO

El presente informe anual analiza el stock de la deuda, sus características y el perfil de vencimiento en comparación con el cierre anual de 2014.

- A diciembre de 2014 el stock publicado de la deuda registrada y consolidada ascendía a ARS 9.251,62 millones (equivalentes a 1.081,93 millones de USD al tipo de cambio de 8,5510¹).
- Al 31 de diciembre de 2015, el stock de deuda del Gobierno de la Provincia de Mendoza ascendió a ARS 14.590,0 millones equivalentes a USD 1.118,9 millones al tipo de cambio 13,04¹ lo que representa un crecimiento respecto del año anterior de 57,7% medido en ARS y 3,4% medido en USD.
- Al 10 de diciembre el saldo por descubierto en las cuentas de la Provincia en el Banco de la Nación Argentina (BNA) ascendía a un rojo de \$2.200 millones. A lo anterior se agrega un anticipo de Coparticipación tomado el 03 de diciembre con saldo impago de \$500 millones.
- Al cierre de diciembre de 2015 la deuda flotante (no registrada en el Stock de la deuda consolidada) ascendía a \$4.751 millones², aumentando un 116,45% respecto los \$2.195 correspondientes al cierre de 2014.
- Luego de la consolidación del descubierto en cuenta corriente y un préstamo con destino a cancelar obligaciones prioritarias, el BNA se transformó en el principal acreedor de la Provincia.
- La variación del tipo de cambio produjo considerables efectos sobre la composición del stock y las características de deuda de la Provincia.
- Al 31 de diciembre del 2015 el 59,28% de la deuda se encontraba denominada en ARS mientras que el restante 40,72% se encontraba denominada en USD.
- El ratio Deuda Pública/PBG³ se ubicaba en 8.5% encontrándose en niveles inferiores a los de jurisdicciones comparables e inferiores al promedio de los últimos 15 años (13,82%).
- Los pagos de amortización e intereses se concentran en los ejercicios de 2016, 2017 y 2018 producto de las condiciones crediticias (plazos cortos, costos y tasas altas) de las operaciones crediticias contraídas.

1. ARS/USD (tipo de cambio "divisa" publicado por el Banco de la Nación Argentina
Fuente: Página web del Banco de la Nación Argentina: www.bna.com.ar

2. SOLO INCLUYE DEUDA FLOTANTE ADMINISTRACIÓN CENTRAL. Importante actualizado conforme al Anexo 6 del ACUERDO N° 3.949 - TRIBUNAL DE CUENTAS - Informes Ley de Responsabilidad Fiscal Provincial (Subsecretaría de Hacienda - Cuarto Trimestre 2015).

3. Estimación propia en base a DEIE

1- STOCK DE LA DEUDA

El stock de la deuda medido en ARS aumentó un 57,7% durante el año 2015 mientras que medido en USD la variación neta fue de 3,4%.

Las principales causas de incremento de la deuda pública de la Provincia durante 2015 medida en ARS corresponden a las operaciones crediticias con el BNA y a la devaluación de la moneda local, mientras que la principal causa de disminución fue el pago de amortizaciones.

1.1- PRESTAMOS DEL BNA

Antecedentes

Durante el año 2015, la Provincia realizó diversas operaciones financieras de corto plazo que, por sus características (vencimiento dentro del ejercicio fiscal), no son consideradas al momento de medir el stock de deuda.

Se realizaron tres operaciones cuyo destino era atender el pago de las nóminas salariales durante la segunda mitad del ejercicio fiscal dejando, al 10 de diciembre de 2015, un saldo negativo de \$2.200 millones en las cuentas de la Provincia. Las operaciones fueron las siguientes:

- Deuda por límite de Descubierta Transitorio en Cuenta Corriente por hasta la suma de \$600.000.000 (pesos seiscientos millones) y vencimiento 31/12/15.
- Deuda por ampliación de Descubierta Transitorio en Cuenta Corriente por hasta la suma de \$800.000.000 con vencimiento el 15/09/2015 y prorrogada al 21/12/2015.
- Deuda por Préstamo Financiero por hasta la suma de \$ 800.000.000 (pesos ochocientos millones) y vencimiento de pago íntegro el 31/12/15.

Adicionalmente, la Provincia enfrentaba una pesada carga de deuda flotante de \$4.751 millones⁴ producto de los ceses de pagos de gran parte de las obligaciones frente a proveedores, municipios, A.R.T., O.S.E.P e incluso salarios de los empleados públicos, muy por encima de los 45 días normales de giro exigidos por la Ley de Responsabilidad Fiscal. Además la Provincia recibió el 03 de diciembre un anticipo de coparticipación por \$500 millones con destino al pago de ciertas obligaciones salariales pendientes. Este anticipo se descontaría automáticamente de la coparticipación que le correspondía recibir a la Provincia a partir del 10 de diciembre.

4. SOLO INCLUYE DEUDA FLOTANTE ADMINISTRACIÓN CENTRAL. Importante actualizado conforme al Anexo 6 del ACUERDO N° 3.949 - TRIBUNAL DE CUENTAS - Informes Ley de Responsabilidad Fiscal Provincial (Subsecretaría de Hacienda - Cuarto Trimestre 2015).

1- STOCK DE LA DEUDA

Préstamo

El día 28 de diciembre luego de diversas instancias de negociación con el BNA, la Provincia recibió un desembolso de \$2.200 millones para atender parte de las necesidades financieras mencionadas y regularizar por completo las obligaciones salariales impagas del ejercicio 2015. El préstamo también se destinó a cubrir los descuentos aplicados a la coparticipación a causa del anticipo financiero. Las condiciones del préstamo resultaron muy favorables para la Provincia obteniendo un plazo de 5 años, incluido un periodo de gracia de 12 meses y una tasa de interés de BADLAR +4%, muy inferior a las tasas de mercado vigentes al momento.

Refinanciación de descubiertos en Cuenta Corriente

El 31 de diciembre, día en que la Provincia debía cubrir los descubiertos en cuenta corriente por \$2.200 millones, se consigue refinanciar a corto plazo el rojo en las cuentas. Esta operación no significó la entrada de fondos a la Tesorería provincial sino que fue destinada a afrontar los saldos negativos producto de los descubiertos en las cuentas. En caso de no haber realizado esta operación, el cobro del saldo por parte del BNA hubiera significado la detracción automática de \$2.200 millones de la coparticipación a recibirse (utilizada como garantía) agravando considerablemente la situación financiera.

Debido a limitaciones normativas no se pudieron obtener mejores plazos frente al BNA. A pesar de que se consiguieron tasas inferiores a las de mercado: BADLAR +4%, el plazo obtenido fue de sólo 6 meses, siendo prioritario la renegociación de estas condiciones con el objetivo de incrementar los plazos y reducir las tasas para aliviar los servicios de la deuda en el ejercicio 2016.

1.2-LA VARIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO (ARS/USD)

El 18 de diciembre de 2015, el Gobierno Nacional puso fin a las restricciones de compra/venta de moneda extranjera y liberaliza parcialmente los mercados cambiarios. El tipo de cambio ARS/USD llegó, hacia fines de diciembre, a niveles de 13.04, lo que implica una devaluación contra diciembre de 2014 de 52%. Consecuentemente, se produce un incremento en el stock de deuda medido en ARS debido al incremento en la valuación de la deuda denominada en USD.

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 año 2015:

	Año 2015	Importancia Relativa
CONCEPTO		
AUMENTO	7.418,59	
ENDEUDAMIENTO CON EL BANCO NACION	4.435,20	59,8%
EFFECTO TIPO DE CAMBIO	2.098,73	28,3%
DESEMBOLSOS PRÉSTAMOS MULTILATERALES	403,49	5,4%
EMISIONES EN EL MERCADO LOCAL DE CAPITALS	149,18	2,0%
ENDEUDAMIENTO CON EL GOBIERNO NACIONAL	137,00	1,8%
CAPITALIZACIÓN DE INTERESES	99,84	1,3%
AJUSTE DE CAPITAL POR ICC	95,15	1,3%
OTROS INCREMENTOS	0,00	0,0%
DISMINUCIONES	2.080,19	
AMORTIZACIÓN DE DEUDA	1.696,17	81,5%
DISTRIBUCIÓN ATN, DESTINO REDUCCIÓN DE DEUDA	384,01	18,5%
TOTAL	5.338,41	

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

1- STOCK DE LA DEUDA

El stock de deuda provincial se **incrementó** debido a las siguientes razones:

- Endeudamiento con el BNA (dos préstamos por \$ 2.200 millones) que explica un 59,8% del aumento.
- Variación en el tipo de cambio oficial del ARS frente al USD (52,5%) que explica un 28,3% (ARS 2.098,7 millones).
- Desembolsos de organismos multilaterales, por operatorias en vigencia, que explican un 5,4% (ARS 403,5 millones).
- Emisión de Bono en Pesos que explica un 2,0% (ARS 149,2 millones).
- Desembolsos del Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional, por operatorias en vigencia, que explica un 1,8% (ARS 137,0 millones).
- Capitalización de intereses, que explica un 1,3% (ARS 99,8 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 2016.
- Variación del ICC por el cuál ajustan los créditos con el FFFIR, que explica un 1,3% (ARS 95,2 millones).

El stock de deuda provincial **disminuyó** debido a las siguientes razones:

- Amortización de deuda, entre ellos: cancelación de aproximadamente ARS 921,6 millones de los títulos Dólar Link I, II y III y del Bono Mendoza 2018; ARS 176,8 millones de los préstamos BID-BIRF y ARS 448 millones de los préstamos con CreditSuisse, Banco Macro y Nación Fideicomiso. Lo que significa una disminución del 81,5% (ARS 1.696,2 millones) respecto a la deuda vigente al 31 de diciembre de 2014.
- Recepción de ATN, con aplicación automática a la reducción de la deuda denominada Desendeudamiento de las Provincias Argentinas, por ARS 384 millones, lo que significó una disminución del 18,5%.

2- SERVICIOS DE LA DEUDA PÚBLICA 2015

Los servicios totales de deuda acumulados durante 2015 alcanzaron a ARS 3.114,4 millones, de los cuales ARS 2.062,8 millones estuvieron explicados por amortizaciones (66,2%) y ARS 1.022,6 millones (32,8%) por intereses. Los principales vencimientos parciales de capital fueron los correspondientes a los títulos Dólar Link I, II y III, el Bono Mendoza 2018, los préstamos BID-BIRF y los préstamos con CreditSuisse, Banco Macro y Nación Fideicomiso.

A continuación se expone el detalle de los servicios de la deuda por acreedor cancelados en 2015:

PRÉSTAMO	MILLONES DE ARS		VARIACIÓN %	
	CAPITAL	INTERÉS	CAPITAL	INTERÉS
GOBIERNO FEDERAL	445,5	124,5	3,0%	-25,0%
BANCO NACIÓN	189,6	245,7	87,2%	26,9%
OTROS BANCOS	346,6	125,8	18,2%	-31,4%
ORGANISMOS MULTILATERALES	176,8	58,8	3,6%	33,0%
BONOS	921,6	179,1	90,8%	76,8%
TOTAL SERVICIOS	2.080,2	733,9	40,5%	6,6%

3-CARACTERÍSTICAS Y CONDICIONES DE LA DEUDA

3.1- POR TIPO DE ACREEDOR

Se observa durante 2015 una considerable variación en la composición de la deuda por tipo de acreedor cuyas causas principales fueron, por un lado la devaluación y por otro las operaciones realizadas con el BNA.

Las operaciones concretadas con el BNA por un total de \$4.400 incrementan definitivamente el stock de la deuda en manos de ese acreedor aunque el incremento es parcialmente contrarrestado por el efecto de la devaluación dado que las deudas con el BNA están denominadas en ARS. Por este último efecto, las deudas con el gobierno federal, también denominadas en ARS pierden participación relativa frente a las deudas provenientes de operaciones de mercado de capitales (Bonos) y las de organismos multilaterales, dado que estas últimas se encuentran denominadas en su gran mayoría en USD.

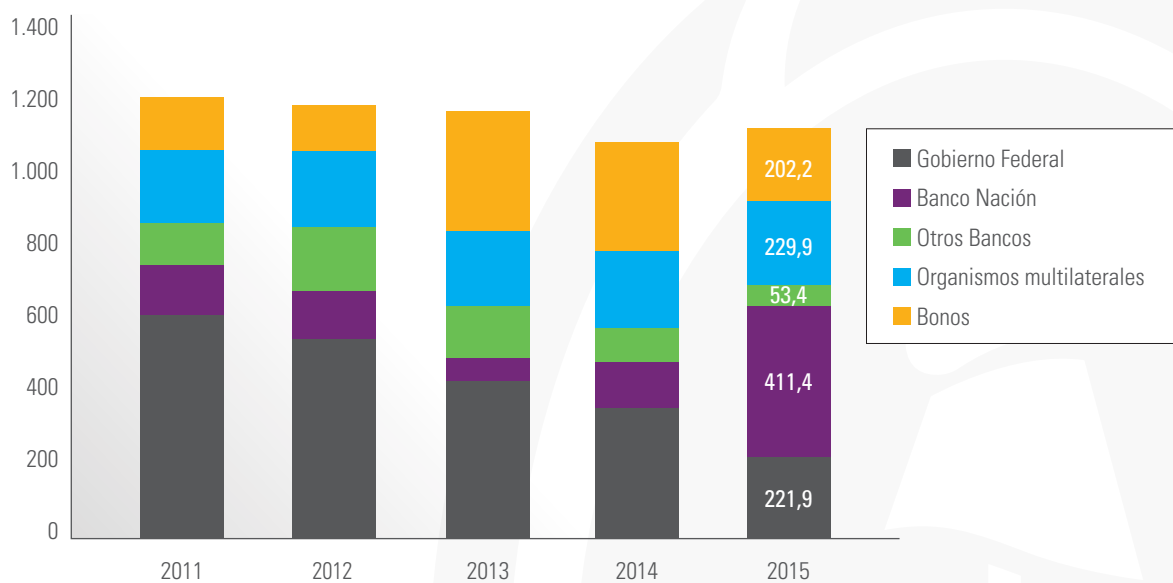


Gráfico 1: Stock de la deuda medido en dólares clasificado según el tipo de acreedor.

3-CARACTERÍSTICAS Y CONDICIONES DE LA DEUDA

Al 31 de diciembre más de un 57% de la deuda de la Provincia tiene como acreedor al Gobierno Nacional (GOB) y al Banco de la Nación Argentina (BNA), lo cual resulta favorable en términos de tasas bajas y posibilidades de refinanciación. Por otra parte, un 20,5% corresponden a organismos multilaterales, 18,1% a tenedores de bonos locales e internacionales y el restante 4,8% a deudas comerciales con otros bancos.

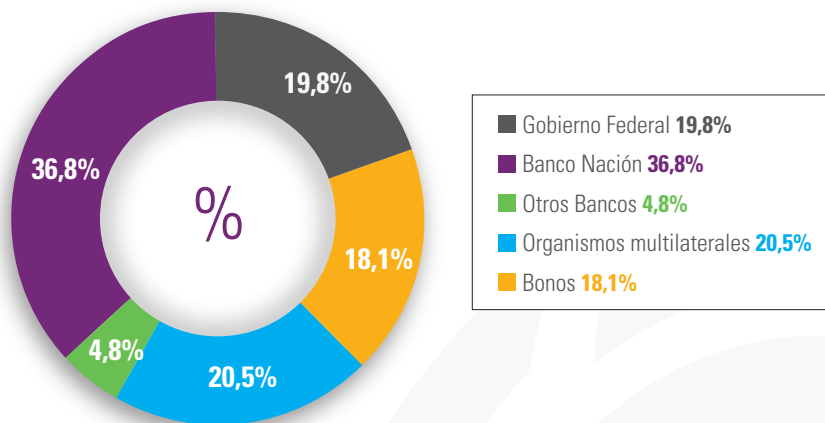


Gráfico 2: Porcentaje de deuda según el tipo de acreedor.

3.2-POR MONEDA

Respecto de la moneda de denominación, el 58,9% de la deuda pública de la Provincia está denominada en ARS y el restante 41,1% en USD. En términos relativos, se observa una reducción del peso de la deuda en USD comparada con 2014 ya que a pesar de una fuerte devaluación, los efectos de los créditos obtenidos desde el BNA son preponderantes.

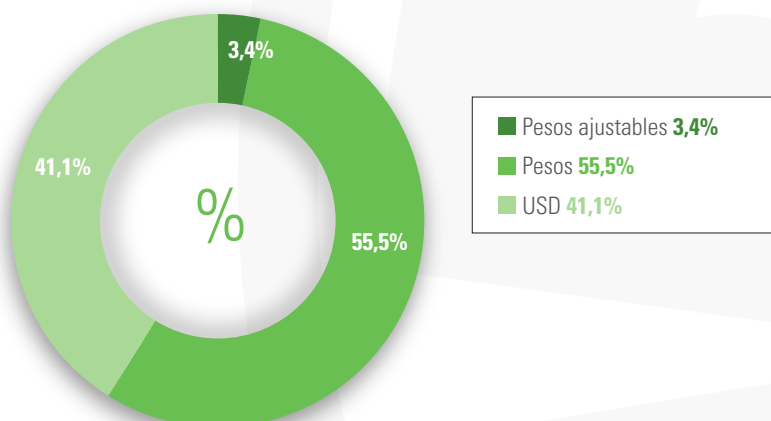


Gráfico 3: Porcentaje de deuda según la moneda de denominación.

3-CARACTERÍSTICAS Y CONDICIONES DE LA DEUDA

La deuda en ARS, se explica principalmente por la deuda con el BNA que representa un 51,2% de la deuda en esa moneda, mientras que la deuda con el Gobierno Federal significa un 33,7%, el saldo de préstamos con bancos privados totalizan el 11,4% y los bonos en ARS explican el 3,7% restante.

Por otro lado, la deuda en USD está compuesta por los préstamos con organismos multilaterales (BID-BIRF) que representan el 50%, los Bonos Dólar Linked que ascienden a 23,8% de la misma, el Bono Mendoza 2018 (14,9%) y el préstamo con CreditSuisse (11,4%).

3.3- POR TIPO DE GARANTÍA

El 96,18% de la deuda de la Provincia se encuentra garantizada, siendo el bono Mendoza 2018 el único que no se encuentra garantizado con ningún recurso específico. Los créditos con el BNA, con el Gobierno Federal, con Organismos Multilaterales 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 sobre el total recibido en concepto de Coparticipación durante 2015 fueron del 12,5% en línea con el porcentaje retenido en periodos anteriores.

Por otro lado, los fideicomisos de Vivienda se encuentran garantizados por la cesión del Flujo FO.NA.-VI y los préstamos bancarios con Macro. El préstamo Sindicado está garantizado con Patagonia, Hipotecario y BACS; y el préstamo con CreditSuisse con regalías petrolíferas. Estos últimos representaron el 27,57% del total recaudado en concepto de regalías.

3-CARACTERÍSTICAS Y CONDICIONES DE LA DEUDA

3.4-RATIOS RELEVANTES Y CUMPLIMIENTO DE LA LEY DE RESPONSABILIDAD FISCAL

El ratio Deuda Pública/PBG⁵ de la Provincia alcanzó a 8,5% en 2015 incrementándose respecto de 2014 y ubicándose en niveles de 2010, por debajo de los niveles de endeudamiento de jurisdicciones comparables.

A su vez, el ratio servicios de la Deuda Pública/Recursos Corrientes fue de 7,8% deduciendo las transferencias a municipios el ratio es de 9,25% muy por debajo de los límites de 15% exigidos por la ley de Responsabilidad Fiscal de la Nación.

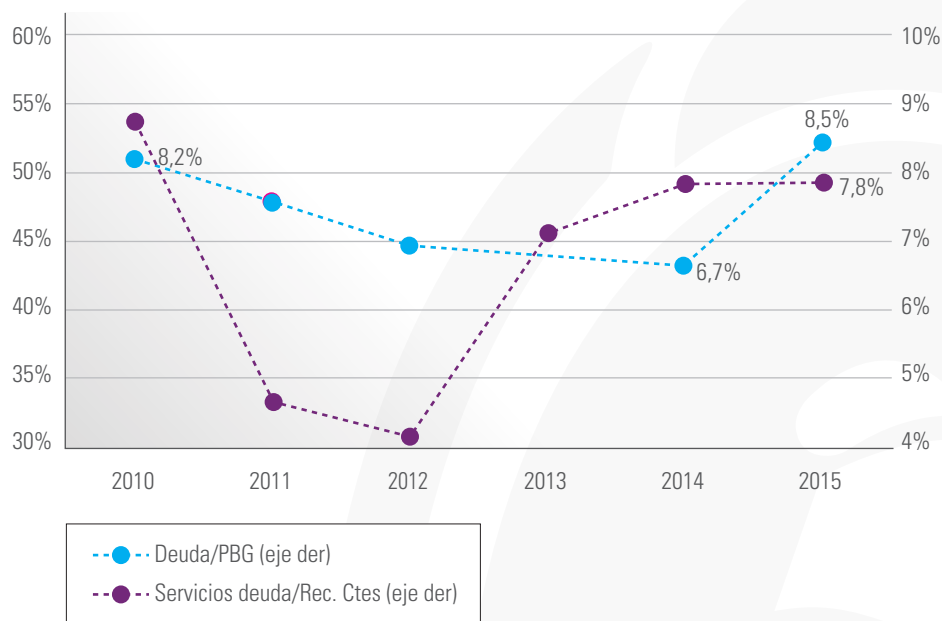


Gráfico 4: Ratio stock de deuda/recursos corrientes, deuda/PBG y servicios de la deuda/recursos corrientes.

5. PBG estimado en 172.319 millones de ARS.

4. PERFIL DE VENCIMIENTOS 2016-2038

Dadas las condiciones financieras de la deuda pública al 31 de diciembre 2015, se puede observar que la Provincia concentra la mayor parte de sus vencimientos durante los próximos 3 años bajo el supuesto de que la Provincia no refinance los pagos de amortización. Respecto a los vencimientos más cercanos, los servicios totales de 2016 representan el 22,9% del total de servicios a pagar, 2017 representa 13,3% y 2018 un 13,6%; sumados los tres ejercicios totalizan un 49,8% (un porcentaje por año de 16,6% del total de los servicios).

Durante los trienios posteriores disminuye drásticamente el pago de servicios de la deuda; entre 2019 y 2021 el porcentaje promedio por año es de 5,9%, mientras que entre 2022 y 2024 el mismo asciende a 2,9%. Luego de 2025, el porcentaje por año es de 1,1% del total de los servicios de deuda provinciales.

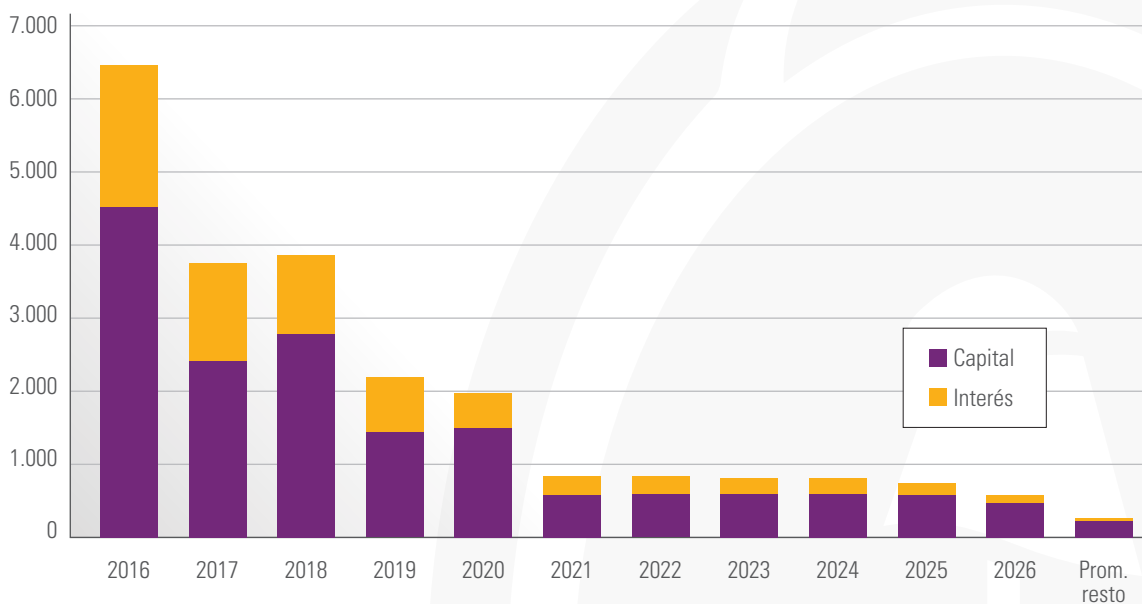


Gráfico 5: Perfil de vencimientos de la deuda pública 2016-2026 por tipo de servicio.

Uno de los objetivos principales de la gestión de la deuda pública provincial es suavizar el perfil de vencimientos mediante la refinanciación de obligaciones y la consecución de financiamiento a largo plazo.

4. PERFIL DE VENCIMIENTOS 2016-2038

4.1- VIDA PROMEDIO PONDERADA (DURATION) POR TIPO DE ACREEDOR

Debido a que la Provincia no pudo acceder a operaciones financieras de calidad, gran parte de los créditos tomados con el mercado financiero y bancario fueron de corto y mediano plazo, mientras que el único financiamiento de largo plazo provino del Gobierno Nacional y en menor medida de Organismos Multilaterales. Consecuentemente, las obligaciones de la Provincia con tenedores de bonos tienen una vida promedio de 1,32 años, la deuda con el BNA tiene una vida promedio de 1,85 años, los créditos obtenidos del Gobierno Nacional tienen una vida promedio de 7,14 años y aquellos con organismos multilaterales tienen una vida promedio de 10,81 años.

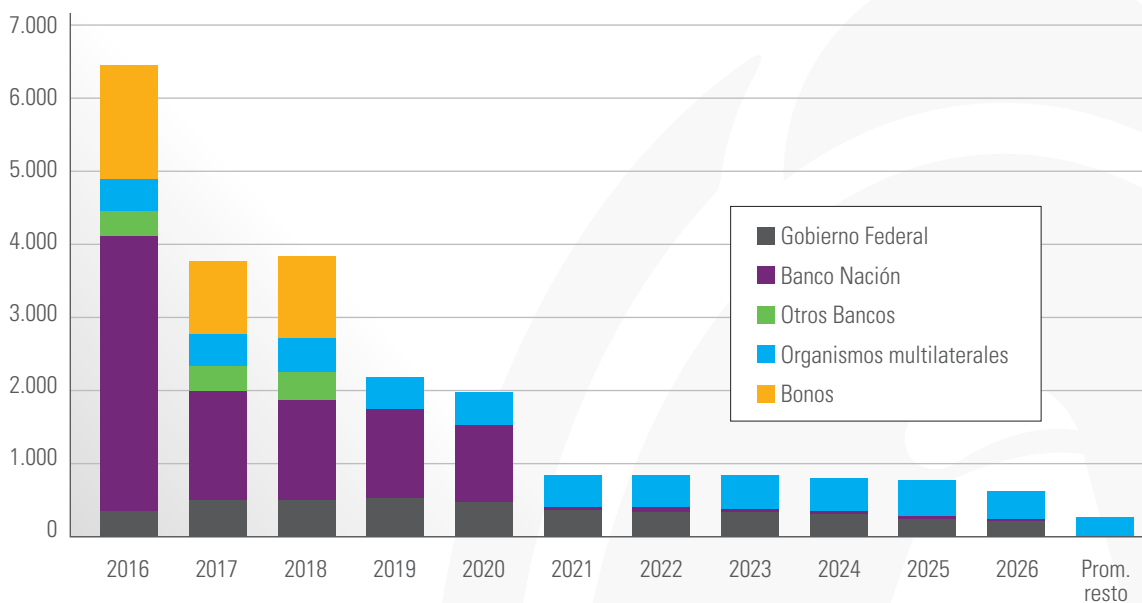


Gráfico 6: Perfil de vencimientos de la deuda pública 2016-2026 y servicios por tipo acreedor.

INFORME ANEXO

Informe del Ministro de Hacienda

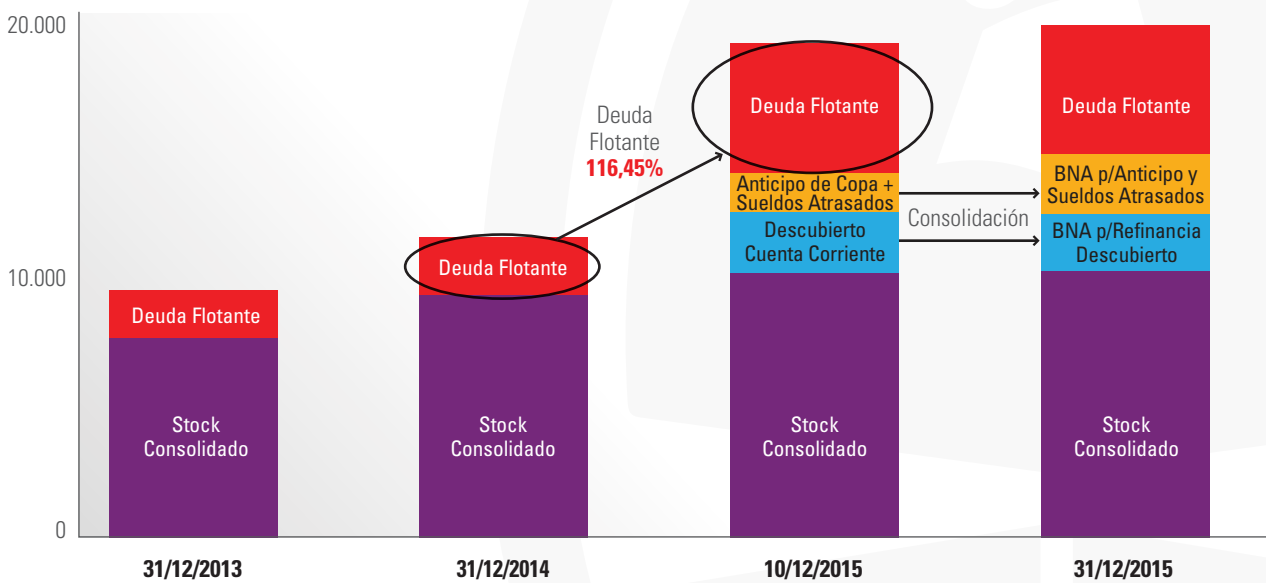
Antecedentes y situación financiera al inicio de la gestión

Durante el año 2015 y desde el año 2010, la Provincia generó un enorme déficit que financió principalmente con el no pago a sus proveedores, con descubiertos en las cuentas corrientes del Banco de la Nación Argentina y con anticipos de Coparticipación provenientes del Gobierno Nacional. Como consecuencia, la actual gestión recibió un Estado completamente desfinanciado y con elevados compromisos de cortísimo plazo, incluidos sueldos, pendientes pago.

El incremento de deuda flotante hasta niveles de \$4.751 millones⁶ a diciembre de 2015 (116,45% vs. 2014) generó considerables perjuicios para los proveedores, para el Estado provincial, para los municipios, para la OSEP y para la economía de la provincia en general. La interrupción de la cadena de pagos impactó directamente en la actividad económica generando incertidumbre en diversos sectores de la economía, debilitando los eslabonamientos productivos e incrementando los costos de bienes y servicios para la Provincia.

Los descubiertos en cuenta corriente generaron elevados gastos de interés a la vez que no permitieron solucionar, sino postergar y agrandar el problema financiero. Los mismos debían ser cancelados antes del 31 de diciembre de 2015 por un total de \$2.200 millones.

Adicionalmente, el 3 de diciembre, la Provincia recibió y utilizó para el pago de algunas obligaciones salariales, un anticipo de coparticipación por \$500 millones que debía ser cancelado antes del 31 de diciembre de 2015. Como consecuencia, al 10 de diciembre la Provincia acumulaba \$8.659 millones compromisos impagos, sumados a un stock de deuda consolidada de \$10.190 millones totalizando así \$18.849 millones en concepto de deuda flotante y consolidada.



6. SOLO INCLUYE DEUDA FLOTANTE ADMINISTRACIÓN CENTRAL. Importante actualizado conforme al Anexo 6 del ACUERDO N° 3.949 - TRIBUNAL DE CUENTAS - Informes Ley de Responsabilidad Fiscal Provincial (Subsecretaría de Hacienda - Cuarto Trimestre 2015).

INFORME ANEXO

Regularización y consolidación

Luego del 10 de diciembre se dio inicio a un proceso de regularización y consolidación de los compromisos impagos. Prioritariamente se regularizaron las obligaciones salariales pendientes y los anticipos de coparticipación a través de un préstamo a 5 años con el BNA por \$2.200 millones. Luego se consolidó el descubierto en cuenta corriente que ascendía a un rojo de \$2.200 millones con una operación de corto plazo, también realizada con el BNA. De esta manera se regularizaron los saldos impagos mediante créditos blandos permitiendo aliviar considerablemente las obligaciones de corto plazo, dando así tiempo para que decanten los efectos de las medidas tendientes a nivelar las finanzas del Estado.

Quedando pendiente la reducción de la deuda flotante con proveedores, se comenzó a diseñar un programa de verificación de créditos y posterior pago en efectivo y/o bonos.

Diciembre de 2015

Cdor. Martín Kerchner Tomba
Ministro de Hacienda y Finanzas



MENDOZA
GOBIERNO

www.hacienda.mendoza.gov.ar