FIX (afiliada de Fitch) confirma las calificaciones de la Provincia el Neuquén.

24 de agosto de 2015

FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo, “Afiliada de Fitch Ratings” –en adelante FIX o Calificadora– confirmó la calificación de corto plazo ‘A3(arg)’ al Programa de Letras vto. 2015 luego de la ampliación del monto a $1.800 millones desde $1.300 millones. Este mayor endeudamiento ya estaba contemplado en el análisis de FIX sobre las necesidades financieras de la Provincia para el año 2015. Adicionalmente confirmó las calificaciones de emisor de largo plazo en ‘BBB(arg)’ y de corto plazo en ‘A3(arg)’ y de los instrumentos de deuda vigentes. La perspectiva es negativa para la calificación de largo plazo. El listado de instrumentos de deuda se detalla en la parte inferior de este comunicado. FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN Deterioro en la capacidad de pago y riesgo de refinanciación: el perfil de deuda de la Provincia es de corto-mediano plazo con necesidad de una constante refinanciación de los vencimientos. Adicionalmente Neuquén prevé un deterioro del margen operativo para el 2015, por el gran crecimiento del gasto operativo que no está acompañado por la evolución de los ingresos. Esto determina importantes necesidades financieras que se estiman en aproximadamente $ 1.650 millones adicionales hasta fin de año, lo que impone un mayor riesgo de refinanciación. Para ello la Provincia se encuentra trabajando en planes alternativos de financiamiento que pudieran aliviar la presión de liquidez. Ley que autoriza mayor endeudamiento: Neuquén sancionó la Ley Nº 2952 a fines de realizar operaciones de crédito público por USD 350 millones con un plazo de hasta 12 años para refinanciar los vencimientos de deuda del presente ejercicio. A su vez, la Ley autoriza a una ampliación de la emisión para canjear títulos vigentes y lograr una mejora en el perfil de vencimientos de la deuda. Esto le permite a la Provincia buscar alternativas de financiamiento en el mercado internacional para lo cual ya cuenta con antecedentes positivos y experiencia en el pasado. Con esta operación el stock de deuda a fin de año se estima se mantendrá en un razonable 44,9% de los ingresos corrientes esperados y permitiría extender la vida promedio de la deuda y reducir el riesgo de refinanciación. FIX ponderó en su análisis la ejecución de gran parte de esta deuda en los próximos meses para cerrar el 2015, por ello monitoreará de cerca la evolución de estas operaciones de crédito en el corto plazo. Débil desempeño presupuestario: en el 2014 se registra una importante mejora en el margen operativo con relación al 2013 (10% frente a 4,3%), aunque se presenta como muy volátil y en promedio débil para el período analizado, lo que impacta en las mayores necesidades de endeudamiento. En el 2014 se produjo un aumento significativo del gasto operativo acompañado por la dinámica de los ingresos; sin embargo para el 2015 se mantiene esta tendencia alcista del gasto pero en un escenario de desaceleración de los ingresos. A pesar de que FIX espera que el cambio en la política hidrocarburífera local de los últimos años se traduzca en mayores ingresos, la consolidación de balances operativos positivos y más robustos a futuro dependerá del control del gasto. Autonomía fiscal superior a la media provincial: Neuquén cuenta con una alta participación de los ingresos propios en el total de los ingresos operativos (70,8% en el 2014 frente al 41% para el consolidado provincial sin CABA), explicada en el tributo provincial sobre Ingresos Brutos y en los ingresos por regalías de hidrocarburos. No obstante, esta flexibilidad presupuestaria se ve limitada por la concentración económica en el sector de hidrocarburos y un mercado altamente regulado. Potencial económico y adecuados indicadores socio-económicos: el peso relativo del sector de hidrocarburos de Neuquén y la necesidad de resolver la problemática energética ubican a la Provincia en una muy buena posición para fortalecer el desarrollo de la economía regional y en consecuencia obtener un impacto positivo en las finanzas provinciales. SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES Endeudamiento y refinanciación: si la Provincia no logra concretar las operaciones de crédito previstas para el presente ejercicio a fines de

superar los problemas de liquidez en el corto plazo o que el endeudamiento se de en términos y condiciones poco sustentables que afecten aún más la capacidad de pago y de refinanciación de la Provincia podrían derivar en bajas de las calificaciones. Disciplina fiscal y financiamiento de largo plazo: una mejora considerable en el perfil de vencimiento de la deuda que se traduzca en un alivio financiero en forma conjunta a una muestra en el tiempo de una buena disciplina fiscal podría implicar una revisión de las calificaciones a la suba. Entorno económico: sin perjuicio de factores intrínsecos de la Provincia, la evolución de las calificaciones dependerá del grado de flexibilidad fiscal y financiera y nivel de endeudamiento con el que cuente Neuquén en un escenario macroeconómico más adverso. FIX confirma la calificación de Neuquén y los instrumentos vigentes: -- Endeudamiento de Largo Plazo: 'BBB(arg)', perspectiva negativa -- Endeudamiento de Corto Plazo: 'A3'(arg) -- Programa Letras vto. 2015 por hasta $ 1.800 millones: 'A3(arg)' -- Programa Letras vto. 2016/2018 por hasta $ 1.100 millones: 'BBB(arg)', perspectiva negativa -- Letras vto. 2016/2018 Clase 1 Serie I por $ 100 millones: 'BBB(arg)', perspectiva negativa -- Letras vto. 2016/2018 Clase 1 Serie II por $ 600 millones garantizadas en cesión fiduciaria por ingresos de coparticipación federal de impuestos: 'BBB+(arg)', perspectiva negativa Contactos: Analista Principal: Cintia Defranceschi Director +54 11 5235 8143 cintia.defranceschi@fixscr.com Analista Secundario: Mauro Chiarini Directo Senior +54 11 5235 8140 mauro.chiarini@fixscr.com Relación con los medios: Douglas Daniel Elespe, doug.elespe@fixscr.com +54 11 5235 8100 Informes relacionados - Metodología de calificación Finanzas Públicas registrado ante la Comisión Nacional de Valores. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. Los informes encuentran disponibles en 'www.fixscr.com' TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.