FIX (afiliada de Fitch) asignó la calificación ‘BBB+(arg)’ a las Letras del Tesoro Clase 1 Serie II de la Provincia del Neuquén. La perspectiva es negativa.

29 de junio de 2015

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “Afiliada de Fitch Ratings” –en adelante FIX o la calificadora– asignó la calificación ‘BBB+(arg)’ perspectiva negativa a las Letras del Tesoro Clase 1 Serie II por hasta $ 600 millones garantizados con recursos de coparticipación mediante cesión fiduciaria a emitirse por la Provincia del Neuquén (Neuquén o la Provincia). Adicionalmente, FIX confirmó la calificación de largo plazo ‘BBB(arg)’ y de corto plazo ‘A3(arg)’ de la Provincia como emisor y de los instrumentos 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. En la calificación de las Letras del Tesoro Clase 1 Serie II se ponderó la fortaleza crediticia de la garantía en cuanto, a su evolución, mecanismo de retención y pago y los niveles de cobertura de los servicios; aunque siempre relacionada con la calidad crediticia inherente de la Provincia. 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, principalmente por el gran crecimiento del gasto operativo que no se encuentra acompañado por la evolución de los ingresos. Esto determina importantes necesidades financieras que se estiman podrían ascender a aproximadamente $ 1.833 millones adicionales hasta fin de año, lo que imponen un mayor riesgo de refinanciación. Para ello la Provincia se encuentra trabajando en planes alternativos de financiamiento que pudieran aliviar la presión de liquidez en el corto plazo. Ley que autoriza mayor endeudamiento: recientemente 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. Con esta Ley, Neuquén tiene la posibilidad de buscar alternativas de financiamiento en el mercado internacional para lo cual ya cuenta con antecedentes positivos y experiencia en el pasado. Si bien, esto supone un mayor endeudamiento a lo previsto originalmente, el stock de deuda a fin de año se estima se mantendrá en un razonable 41,8% de los ingresos corrientes esperados, y esto 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 ejercicio, por ello monitoreará de cerca la evolución de estas operaciones de crédito público 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 $ 1.300 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 hasta $ 600 millones: ‘BBB+(arg)’, perspectiva negativa Analista Principal: Cintia Defranceschi Director +54 11 5235 8143 cintia.defranceschi@fixscr.com FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO Sarmiento 663 – 7° Piso – C1041AAM – Buenos Aires. 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. Los informes encuentran disponibles en 'www.fixscr.com' 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. 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.