FIX (afiliada de Fitch Ratings) realiza acciones de calificación sobre la Provincia de Neuquén

30 de abril de 2015

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “Afiliada de Fitch Ratings” –en adelante FIX o la calificadora– bajó a ‘BBB(arg)’ desde ‘BBB+(arg)’ la calificación de largo plazo de la Provincia de Neuquén (Neuquén o la Provincia) y de las Letras del Tesoro Clase 1 Serie I por $100 millones. Se mantiene la perspectiva negativa para ambas calificaciones. Asimismo, confirmó en la categoría ‘A3(arg) ’ la calificación de corto plazo del emisor y del Programa Letras Vto. 2015 luego de la ampliación del monto a $ 1.300 millones desde $ 500. Por último, asignó la calificación ‘BBB(arg)’, perspectiva negativa al Programa de Letras 2016/2018 ampliado a $ 900 millones desde $ 100 millones. El motivo de la baja de las calificaciones de largo plazo se explica por cambios materiales efectuados en el proyecto del Presupuesto 2015 informados por la Provincia a la Calificadora, que derivan en un deterioro del margen operativo para el 2015 por un importante aumento del gasto en personal y un retraso en los ingresos por nuevas concesiones para la explotación de recursos de hidrocarburos. Esto determina mayores necesidades financieras respecto de las originalmente manifestadas, en condiciones de mercado de muy corto plazo, que impactan negativamente en la capacidad de pago de la Provincia y con mayor riesgo de refinanciación. FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN Deterioro en la capacidad de pago: el nivel de deuda es adecuado en términos de los ingresos aunque el indicador de deuda versus el balance corriente es ajustado. El perfil de deuda actual es de corto-mediano plazo con necesidad de una constante refinanciación de los vencimientos. En el 2014 la deuda representó 4,1x (veces) el balance corriente frente a 23,5x en el 2013; para el 2015 se estima ascienda en el mejor escenario a 8,4x. Con los nuevos niveles de deuda esperados y previsiones más pesimistas sobre el ahorro operativo, FIX estima que los servicios de deuda versus el ahorro operativo serían superiores al 150% para el período 2015-2017. Débil desempeño presupuestario: a datos provisorios de 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. Asimismo, un mejoramiento del perfil de vencimientos reducirá el riesgo de refinanciación. 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. Moderado nivel de endeudamiento: en 2014, la deuda representó un adecuado 37,1% de los ingresos operativos y FIX estima que en el 2015 el apalancamiento se mantendrá en niveles razonables, asumiendo el endeudamiento neto previsto por la Provincia. SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES Desempeño operativo, endeudamiento y refinanciación: un mayor deterioro del margen operativo al previsto, por falta

de ejecución de determinados ingresos o por un incremento desmedido del gasto corriente en un año electoral; sumado a un aumento de la deuda por niveles superiores a los estimados con términos y condiciones poco sustentables que afecten la capacidad de pago y de refinanciación de la Provincia podrían derivar en nuevas bajas de las calificaciones. Disciplina fiscal y financiamiento de largo plazo: refinanciación de la deuda a un mayor plazo 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. 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.