Fitch Califica a Provincia de San Juan, Argentina ‘B’; Perspectiva Estable

11 de septiembre de 2017

Fitch Ratings-Monterrey-11 September 2017: Fitch Ratings asignó las calificaciones de ‘B’ Largo Plazo en Moneda Local y Extranjera en escala internacional (IDRs por sus siglas en inglés) de la Provincia de San Juan, Argentina. La Perspectiva es Estable. FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN Las calificaciones San Juan reflejan su desempeño fiscal y liquidez fuertes, así como su nivel bajo de deuda. Sin embargo, las calificaciones de la provincia están limitadas por las calificaciones soberanas de Argentina y por su economía local débil, su proporción moderada de ingresos locales y las necesidades altas de infraestructura en transporte. Las políticas administrativas de San Juan se han focalizado hacia la solvencia fiscal y el superávit presupuestario. Durante 2012 a 2016, los márgenes operativos de la provincia promediaron 23,6% aún en un contexto macroeconómico con inflación elevada y devaluación de la moneda. En 2015 y 2016, los márgenes fueron menores (22,2% y 16,7%) debido a un año electoral, un contexto recesivo e inflación más alta. En 2016 los ingresos recaudados a nivel local (excluyendo la coparticipación federal) representaron 41,8% de los ingresos operativos de San Juan, nivel moderado. Sin embargo, esto es compensado porque San Juan tiene una estructura de gasto en personal menor a otras provincias. En 2016 la proporción de gasto en personal de San Juan representó 55,1% de su gasto operativo; comparado con un promedio de 65% de los pares Argentinos. Según información de junio de 2017, la provincia mantendrá un desempeño financiero positivo durante 2017, similar a 2016 y cercano al margen presupuestado de 14,9%. Debido a sus balances financieros sólidos, San Juan tiene una posición fuerte de liquidez. Los superávits financieros promediaron 14,9% durante 2012 a 2016 y se destinaron a inversión pública y a la capitalización de reservas de efectivo. En 2016, la provincia tenía depósitos en efectivo de ARS4,3 mil millones, incluye un fondo de reserva anti cíclico de ARS2,2 mil millones. El fondo de reserva anti cíclico de San Juan fue creado por ley hace 12 años y debe mantenerse en un equivalente a dos nóminas salariales mensuales. Hasta la fecha, el saldo de este fondo es superior al requerido. Si hay un déficit estacional de ingresos por más de seis meses consecutivos, el fondo podría ser utilizado principalmente para el pago de salarios. Debido a su liquidez alta, San Juan no tiene deuda a corto plazo. Además las cuentas por pagar equivalen a ocho días de gasto primario, un nivel muy bajo. En 2016, la deuda de la provincia fue de ARS4,6 mil millones. El nivel de deuda es bajo, pero tiene una exposición cambiaria alta ya que 45,7% de la deuda está denominada en moneda extranjera sin cobertura. Según el presupuesto de 2017, San Juan puede buscar fuentes de financiamiento para hasta 20% de los gastos totales (ARS6,8 mil millones). La provincia tiene la intención de mantener un nivel alto de inversión y buscará fuentes de financiamiento para complementar los fondos disponibles. Considerando la deuda prospectiva, la agencia estima que los indicadores de apalancamiento y sostenibilidad se mantendrán bajos a moderados y adecuados para el perfil financiero de la entidad. Sin embargo, la exposición a divisas podría incrementar con una emisión en dólares estadounidenses (USD). San Juan cuenta con dos principales empresas públicas no consolidadas, una provincial de energía, Energía Provincial del Estado (EPSE) y una pública de agua y drenaje, Obras Sanitarias Sociedad del Estado (OSSE). Además, la provincia tiene una participación de 16,78% del Banco de San Juan (BSJ). En 1996, BSJ fue privatizado y tiene indicadores financieros adecuados. Hasta la fecha ninguna de estas empresas representan riesgos contingentes para la provincia. Cabe destacar que San Juan es una de las provincias que transfirieron su fondo de pensiones al gobierno nacional, eliminando así los riesgos operativos asociados al financiamiento del déficit pensional. San Juan se ubica en la región noreste de Argentina (Región del Cuyo). Al igual que otras provincias argentinas, cuenta con una economía local débil que opera en un contexto macroeconómico de necesidades altas de infraestructura y fuentes escasas de capital. Históricamente, la economía de San Juan ha mostrado escasa diversificación; en 2016 las exportaciones principales fueron del sector minero

(76%), principalmente oro y vitivinícola (11%). Las exportaciones de la provincia representan 1,36% de las exportaciones nacionales. El desarrollo económico se enfrenta, entre otras cosas, a los costos altos de transporte, debido a que la provincia cuenta solo con la alternativa vial para el traslado de insumos y productos finales desde y hacia los centros de consumo. La provincia está desarrollando una política de diversificación económica consistente por ejemplo en exenciones fiscales y un plan de infraestructura base para los sectores de agroindustria, turismo, energía renovable y servicios. SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN Una mejora en las calificaciones soberanas de Argentina, tendría un impacto positivo en las calificaciones de San Juan. Por otra parte, un crecimiento sostenido del gasto operativo que disminuya los márgenes operativos y la liquidez podrían resultar en una acción negativa hacia las calificaciones de la provincia. Contactos Fitch Ratings: Natalia Etienne (Analista Líder) Analista +52 81 8399 9100 Fitch México, S.A. de C.V. Av. Prol. Alfonso Reyes #2612 Monterrey, Nuevo León, México Humberto Panti (Analista Secundario) Director Sénior +52 81 8399 9100 Fernando Mayorga (Presidente del Comité de Calificación) Managing Director +34 93 323 8407 Fecha del Comité de Calificación: Sept. 4, 2017 Media Relations: Benjamin Rippey, New York, Tel: +1 646 582 4588, Email: benjamin.rippey@fitchratings.com. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMAS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW. FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CODIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH 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 LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH. Applicable Criteria International Local and Regional Governments Rating Criteria - Outside the United States (pub. 18 Apr 2016) Additional Disclosures Solicitation Status Endorsement Policy ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY. FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE. Copyright © 2017 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable

investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed. The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US$1,000 to US$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US$10,000 to US$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers. For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001