FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirmó las calificaciones de la Provincia del Chaco, y cambió la perspectiva de largo plazo a ‘Negativa’ desde ‘Estable’.

17 de agosto de 2017

Buenos Aires, 17 de agosto de 2017 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “Afiliada de Fitch Ratings” –en adelante FIX o la calificadora– confirmó las calificaciones vigentes de la Provincia de Chaco (PCH) y cambió la perspectiva de largo plazo de la Provincia, y sus títulos de largo plazo, a ‘Negativa’ desde ‘Estable’. El motivo del cambio de perspectiva se fundamenta en el deterioro del margen operativo y una mayor inflexibilidad del gasto que afecta negativamente la sostenibilidad de la deuda. FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN Deterioro del desempeño operativo: FIX considera que el margen operativo para 2017 será deficitario, a pesar que el presupuesto aprobado estima un margen del 7%. El primer trimestre del año evidencia un deterioro respecto a igual período del año pasado por un mayor aumento del gasto operativo que no fue acompañado por los ingresos operativos. Baja flexibilidad presupuestaria: el deterioro del margen operativo fue acompañado por un incremento de la rigidez del gasto. FIX entiende que se mantendrá en niveles elevados durante 2017 producto de incrementos de nómina y presiones salariales. En 2015 el gasto en personal representó el 60,1% de los ingresos operativos, y en 2016 se incrementó hasta el 70,6%. Presión del Sistema de Seguridad Social: el déficit de la Caja de Jubilaciones, no transferida y parcialmente armonizada, presiona aún más el margen operativo deficitario. Por la armonización, en 2017 recibiría $ 600 millones (40% del déficit estimado). Ajustada liquidez: FIX considera que la PCH registra un marcado deterioro de la situación de liquidez junto a un aumento del riesgo de refinanciación. Chaco, como forma de financiar los déficits estacionales de caja, recurre a la emisión de Letras de Tesorería. Estas emisiones han sido ampliadas en dos oportunidades a lo largo del año, y el saldo actual en circulación asciende a $ 1.660 millones, pero con una concentración de vencimientos en el corto plazo. Moderado nivel de endeudamiento: FIX estima que a fines de 2017 la deuda consolidada ascenderá a alrededor de $17 mil millones ó 38,3% de los ingresos corrientes presupuestados. Se asumió que la PCH tomará todo el endeudamiento autorizado la ley 7.999 en 2017 por $ 4.900 millones. Esta política más agresiva en términos de la utilización del crédito público quebró la tendencia declinante de los últimos años en el nivel de endeudamiento. Adecuada composición de deuda: para el cierre de 2017, FIX estima que la deuda con el gobierno nacional, considerado un acreedor amigable, será del 43%. Por su parte, la deuda en moneda extranjera sería de un 42%, frente a un 54% en 2016. Cabe destacar que Chaco (PCH) no posee ingresos que estén vinculados a la evolución del dólar. Baja autonomía financiera: la PCH cuenta con una estructura de recursos fuertemente vinculada a los ingresos federales (recursos corrientes y de capital). FIX destaca que estos recursos se distribuyen en forma automática bajo lo estipulado por Ley (coparticipación de impuestos) y no se encuentran expuestos a ninguna discrecionalidad, lo que proporciona a esta estructura de ingresos estabilidad y previsibilidad sobre el flujo de recursos. Débiles indicadores socio-económicos: la PCH presenta débiles indicadores de desarrollo humano y económico. Esta condición incide en la limitada autonomía financiera de la Provincia dada la baja capacidad contributiva de la población y una actividad productiva de bajo valor agregado con importante participación del empleo público. SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES Liquidez: en caso de que no se completen exitosamente las operaciones de crédito previstas para el presente ejercicio a fines de superar los problemas de liquidez en el corto plazo, FIX podría accionar a

la baja las calificaciones vigentes de la Provincia. Capacidad de pago: una mejora del margen operativo con impacto en la capacidad de pago de la Provincia, podrían presionar las calificaciones a la suba. La calificadora opina que de no mediar una recomposición en el corto y mediano plazo del margen operativo, la capacidad de pago de PCH se mantendrá ajustada. Garantía de los TD: un cambio en la evolución de la garantía y/o un incremento en la afectación de los recursos de coparticipación con impacto negativo en los niveles de cobertura de los servicios, podría presionar a la baja la calificación. A su vez cambios en la calificación de la Provincia podría impactar sobre la calificación de los TDP en la misma dirección. El detalle de las calificaciones que cambian son: -- Endeudamiento de Largo Plazo: BBB-(arg) perspectiva negativa (PN), desde BBB-(arg) PE. -- Títulos de Deuda Vto. 2026 por USD 40.444.100: A-(arg) PN, desde A-(arg) PE. El detalle de las calificaciones que se confirman son: -- Endeudamiento de Corto Plazo: A3(arg) -- Programa de Letras 2017* por hasta $ 1.600.000.000: A3(arg). -- Programa de Letras de Tesorería 2017 (Ley 8.000) por hasta $ 600.000.000**: A3(arg). * Emisión autorizada por Decreto 98/17 en el marco del artículo 105 de la Ley 4.787 por $600 MM y ampliado por el Decreto 1661/17 a $1.600 MM. ** Emisión autorizada por ley Nº8.000 (Artículo 14), reglamentada por decreto 902/17. Analista Principal: Diego Estrada Director Asociado +54 11 5235 8126 cintia.defranceschi@fixscr.com FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO Sarmiento 663 – 7° Piso – C1041AAM – Buenos Aires. Analista Secundario: Cintia Defranceschi Director +54 11 5235 8143 cintia.defranceschi@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 SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) 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.