FIX (afiliada de Fitch) asigna la calificación ‘BBB+(arg)’/’A3(arg)’ a la Provincia del Neuquén.

27 de febrero de 2015

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “Afiliada de Fitch Ratings” –en adelante FIX o la calificadora– asignó la calificación de largo plazo ‘BBB+(arg)’ y de corto plazo ‘A3(arg)’ a la Provincia del Neuquén (Neuquén o la Provincia) como emisor. Adicionalmente se asignó la calificación de corto plazo A3(arg) al Programa Letras Vto. 2015 por hasta $ 500 millones. La perspectiva es negativa para la calificación de largo plazo. La provincia tiene planes de emitir un Programa de Letras Vto. 2015 por un monto en circulación de hasta $ 500 millones a cancelarse durante el ejercicio 2015 y dentro del marco de lo dispuesto por el artículo 36 y 61 de la Ley de Administración Financiera Nº 2141, el Decreto Nº 203/15 y la Resolución N° 58/15. El Decreto N° 203/15 también crea un Programa de Letras Vto. 2016/2018 por hasta $ 100 millones a emitirse durante el 2015 con un plazo máximo de 36 meses desde la fecha de emisión, que si bien no aún no ha sido objeto de calificación, fue incorporado por FIX en el análisis crediticio de la Provincia. FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN Autonomía fiscal superior a la media provincial: Neuquén cuenta con una alta participación de los ingresos propios en el total de los ingresos operativos (65,8% en el 2013 frente al 41,0% para el consolidado provincial sin CABA), fundamentada principalmente 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 condicionado por variables exógenas y fuertemente regulado por el gobierno nacional en la Argentina. 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: durante el período 2009-2013 el nivel de deuda se incrementó en términos nominales en un 155,7%, lo que implicó un deterioro relativo respecto de los ingresos operativos (56,9% en 2013 frente a un 48,0% en 2009). Sin embargo esta tendencia se revierte en el 2014, con una deuda similar a la del año anterior y equivalente a un 41,7% de los ingresos operativos presupuestados. FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo, “Afiliada de Fitch Ratings” (en adelante FIX) entiende que en el 2015 el apalancamiento se mantendrá en niveles razonables. Se estima que la Provincia emitiría deuda para pagar vencimientos de obligaciones o ante requerimientos de infraestructura regional. Deterioro en la capacidad de pago: el nivel de deuda es controlable en términos del presupuesto provincial aunque el indicador de deuda respecto del balance corriente se presenta como ajustado y volátil en los últimos años. El perfil de deuda actual es de corto-mediano plazo que genera una presión adicional a la necesidad constante de refinanciar dichos vencimientos. En el 2013, la deuda directa representó 23,5x (veces) el balance corriente, mientras que este indicador fue de 14,8x y 3,8x en los años 2011 y 2010 respectivamente. FIX estima que los servicios de deuda versus el ahorro operativo serían superiores al 120% para el 2015 y 2016. Débil desempeño presupuestario aunque con cambio de expectativa: el 2013 registra una mejora en el balance operativo siendo de 4,3% frente al -0,1% del 2012; FIX considera que aún se presenta como débil frente al consolidado provincial sin CABA (8,0%) y ha impactado en las necesidades de endeudamiento para el período analizado. Durante los últimos años la administración provincial enfrentó un escenario de fuertes presiones por el lado del gasto mientras que los ingresos crecieron a un ritmo bajo-moderado al estar concentrados en parte en un sector en declive por lo bajos incentivos económicos. Sin embargo, en los últimos dos años hubo un cambio respecto de la política hidrocarburífera que resultó en expectativas positivas sobre el sector y su efecto en el nivel de actividad provincial. Ello se observa en el balance operativo al

30.09.2014 y se espera una consolidación de los mismos a futuro, hecho que refleja la calificación de largo plazo de la Provincia. SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES Desempeño operativo y endeudamiento: deterioro del margen operativo junto a un aumento importante del nivel de endeudamiento con términos y condiciones poco sustentables que afecten la capacidad de pago y de refinanciación de la Provincia podrían derivar en una acción a la baja de las calificaciones. 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.