FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirmó las calificaciones de la Provincia del Chubut. Las mismas son retiradas debido a la no renovación del contrato de calificación por parte del emisor.

26 de junio de 2018

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “Afiliada de Fitch Ratings” –en adelante FIX o la calificadora–confirmó la calificación de largo plazo de la Provincia del Chubut (PC) en ‘BBB-(arg)’ y la calificación de corto plazo en ‘A3(arg)’. La perspectiva es estable para la calificación de largo plazo. Adicionalmente confirmó la calificación en A3(arg) al Programa de Letras por hasta USD 221 millones. Las calificaciones son retiradas debido a la no renovación del contrato de calificación por parte del emisor. FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN Muy ajustada liquidez: la PC registró un importante deterioro de los márgenes operativos, lo que presiona negativamente la situación de liquidez. El Gobierno Nacional asistió financieramente a la PC para cumplir con sus vencimientos de Letras de corto plazo hasta su cancelación total en mayo. Las asistencias se dieron a través de créditos del Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial (FFDP) y adelantos de coparticipación. Asimismo, los recursos originados en la emisión de USD 650 millones durante 2016 han sido casi totalmente aplicados. La deteriorada situación de liquidez derivó en la sanción de la Ley VII N° 82 de consolidación de deuda con proveedores con Títulos de Cancelación de Deuda Provincial (TICADEP). Elevado endeudamiento y riesgo de refinanciación: la PC finalizó 2017 con una deuda de $ 24,5 mil millones, que representó un 86,7% de los ingresos corrientes (datos provisorios). Si bien, en el 2016, la emisión de USD 650 millones en el mercado internacional permitió originalmente una mejora en la curva de vencimientos, los persistentes déficits operativos en 2016 y 2017 indujeron a un creciente endeudamiento de corto plazo con necesidad de una constante refinanciación. Las necesidades financieras para 2018 se estiman en $ 5.500 millones. FIX estima, para el cierre de 2018, un nivel de apalancamiento del orden del 77,2% de los ingresos corrientes estimados para el año. Alto porcentaje de deuda en moneda extranjera, pero con adecuado calce de ingresos: en 2017 un 74,4% de la deuda se encontró denominada en moneda extranjera, y los ingresos por regalías hidrocarburíferas fueron del 18,4% de los ingresos corrientes, los que también se encuentran relacionados a la cotización de moneda extranjera. El mayor servicio anual de deuda en dólares es en 2021, y representa el 38,6% de los ingresos por regalías proyectados para 2018, lo que demuestra un adecuado calce entre ingresos y la deuda en moneda extranjera. Deterioro en la capacidad de pago: FIX estima que en 2018 la PC destinaría el 8,8% de los ingresos corrientes al pago de intereses, mientras que en 2017 fue el 6,9% y a 2013 registraba un 0,6%. Los servicios de deuda insumirían en 2018 el 22,7% de los ingresos corrientes y un 22,3% en 2019, lo que determina la necesidad de una refinanciación de los vencimientos. Débil desempeño operativo y mayor rigidez del gasto, con perspectiva de mejora: FIX espera para el 2018 una recomposición del margen operativo (3,7%), dado por una mejora de los ingresos por regalías por incremento de precio y devaluación del peso. El deterioro del margen operativo evidenciado en los últimos 5 años fue acompañado por un incremento de la rigidez del gasto. La PC sancionó en durante 2018 el Decreto 1.338 y 170/2018, que pretenden contener la expansión del gasto y aumentar su flexibilidad. Asimismo, ha diseñado un plan de convergencia fiscal al equilibrio en 2019/20. La Caja de Jubilaciones no fue transferida, pero se encuentra en equilibrio presupuestario, por lo que no presiona el margen operativo. Autonomía fiscal

superior a la media provincial: la PC cuenta con una alta participación de los ingresos propios en el total de los ingresos corrientes (54,2% en el 2017). Los principales ingresos son por Ingresos Brutos y las regalías hidrocarburíferas. La evolución de las regalías son positivas en 2018, pero a fin de analizar si se registra alguna mejora fiscal a futuro, deberá evaluarse en conjunto con el éxito de las medidas en materia de gastos. SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES Riesgo de refinanciación: las calificaciones podrían ir a la baja 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 o que el Gobierno Nacional no continúe con la asistencia financiera. Disciplina fiscal: una menor flexibilidad y disciplina fiscal que deteriorara aún más los márgenes operativos negativos, determinaría una baja en las calificaciones. Confirmación y retiro: -- Endeudamiento de largo plazo: BBB-(arg) PE. -- Endeudamiento de corto plazo: A3(arg). -- Programa de Letras de la Provincia del Chubut por hasta USD 221.008.493: A3(arg). Analista Principal: Diego Estrada Director Asociado +54 11 5235-8126 diego.estrada@fixscr.com Analista Secundario: Cintia Defranceschi Directora +54 11 5235-8143 cinthia.defranceschi@fixscr.com FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO Sarmiento 663 – 7° Piso – C1041AAM – Buenos Aires. 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.