FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirmó las calificaciones de la Provincia de La Rioja, y cambió la perspectiva de “Positiva” a “Estable”.

15 de mayo de 2018

Buenos Aires, 15 de mayo 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 BBB(arg) y de corto plazo A3(arg) a la Provincia de La Rioja (PLR) como emisor y cambió la perspectiva desde “Positiva” a “Estable” para la calificación de largo plazo. FIX espera márgenes operativos ajustados para los próximos años y en línea con lo registrado en el último ejercicio. En los últimos años se registró un deterioro del margen operativo junto a una mayor rigidez por el lado de los gastos y un crecimiento de la deuda aunque con términos y condiciones adecuados. FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN Alta dependencia de ingresos discrecionales de Nación: la PLR se encuentra expuesta a una mayor volatilidad que la media provincial debido a la elevada participación de transferencias corrientes sobre sus ingresos operativos (15,2% en 2017). Si bien la mayor parte de estos envíos se explican en Aportes del Tesoro Nacional (ATN) que se basan en la pérdida de un punto de coparticipación en 1988, anualmente la PLR debe negociar con el Gobierno Nacional el monto a percibir al año siguiente lo que la expone a una mayor incertidumbre. En 2017 la Provincia recibió un total de $ 2.500 millones por este concepto, de los cuales un 80% se asignó como corriente y el resto a capital. Para 2018 el presupuesto nacional incluyó ATN para la PLR por $ 2.800 millones de los cuales el 50% son automáticos y el resto se asigna como ingresos de capital lo que reduce la flexibilidad financiera de la provincia. Márgenes operativos positivos aunque potencialmente volátiles: la PLR registró balances operativos positivos para el período 2013-2017 pero con tendencia a la baja en los últimos tres años y una alta dependencia de ingresos discrecionales provenientes de Nación. Al cierre de 2017 el margen operativo fue del 4,2% y si se asume un escenario conservador y se lo ajusta por el 50% de las transferencias de ATN que recibió la Provincia, el mismo se reduce a un -1,1% demostrando una alta sensibilidad es estos recursos. Para 2018 el presupuesto provincial estima un cierre con margen operativo del 11,3% aunque FIX estima un ratio similar al de 2017. Moderado nivel de endeudamiento: si bien hasta 2016 se observó un bajo nivel de apalancamiento, la tendencia se revierte el año pasado con la emisión de títulos públicos internacionales por un monto total de USD 300 millones. Los requerimientos de corto plazo continúan siendo sostenibles pero ya exponen cierto riesgo de refinanciación en especial debido elevada exposición de su apalancamiento en dólares (74,7% al cierre de 2017). Ello se encuentra mitigado parcialmente por el hecho de que el objetivo de la emisión fue financiar la ampliación del Parque Eólico Arauco cuyo flujo de ingresos se encuentra vinculado a la cotización del dólar. Adecuada posición de liquidez: en 2017 el saldo de caja y bancos sobre ingresos totales se ubicó en el 13% frente al 11,2% registrado el año anterior. Esta mejora se explica principalmente en la emisión de deuda internacional sobre el final de 2017. Por su parte, la deuda flotante representó el 7,6% de los ingresos corrientes en el 2017 lo que refleja la sostenida mejora en este indicador desde el 9,8% registrado en 2013. Cabe mencionar que la PLR ha transferido su régimen de pensiones a la Nación, por lo que no debe manejar una fuerte erogación en el pago de pensiones. Estructura económica dependiente de la administración pública: la PLR presenta una economía en general con una actividad de bajo valor agregado y con una importante participación del empleo público, lo que condiciona aún más la limitada autonomía financiera de la Provincia. FIX opina es necesario que al esfuerzo del sector público, se le complemente una actividad privada más dinámica y de mayor valor agregado SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES Dependencia de ingresos discrecionales: una

mayor exposición a transferencias del gobierno nacional que no se sustenten en una distribución automática podría presionar las calificaciones a la baja. Por el contrario, un aumento de recursos predecibles y automáticos podría implicar una revisión de la calificación a la suba. Sostenibilidad del endeudamiento: una creciente presión de los servicios de deuda que conlleve a necesidades de refinanciamiento, ya sea por un deterioro en el margen operativo y/o por una devaluación del peso sin poder efectivizar los ingresos del Parque Eólico Arauco vinculados a la cotización del dólar podría presionar a la baja de la calificación. Analista Principal: Carlos García Girón Director Asociado +54 11 5235-8114 carlos.garcia@fixscr.com Analista Secundario: Diego Estrada Director Asociado +54 11 5235-8126 diego.estrada@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.