FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirmó las calificaciones de la Provincia de Mendoza

27 de diciembre de 2019

Buenos Aires, 27 de diciembre de 2019 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “Afiliada de Fitch Ratings” –en adelante FIX o la calificadora– confirmó las calificaciones de largo y corto plazo de la Provincia de Mendoza (PMZA) en ‘BBB(arg), Perspectiva Negativa’ y ‘A3(arg)’ respectivamente. FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN Calidad y flujo de la información: FIX considera que existen falencias en los procesos de información regular de la Provincia de Mendoza (MZA) y diferencias respecto a las distintas fuentes de información suministrada. FIX monitorea la evolución del flujo de la información y la solvencia técnica de la misma. Para el análisis se utilizó información privada provista por el emisor y ejecuciones presupuestarias provisorias publicadas por el Ministerio de Hacienda y Finanzas, susceptible a ajustes, dado que MZA no cuenta con cuentas de inversión cerradas del período 2014-2018. Buen desempeño presupuestario: en 2018 el margen operativo fue del 15,4% frente al 5,7% del 2017. Esta mejora se vincula a la superior evolución de ingresos operativos (38,6%), mientras los gastos operativos se expandieron un 24,3%, con una fuerte contención real del gasto en personal (19,2%). FIX estima que el 2019 finalizaría con un margen cercano al 5,5%. Este deterioro se confirma al 30/09/2019, en el que el registró un 14,1% contra el 21,3% alcanzado en igual período de 2018, explicado por la recomposición real del gasto salarial. Moderada inflexibilidad en el gasto: FIX estima que en 2019 el gasto en personal insumiría el 53,4% de los ingresos operativos proyectados, por encima del registrado en 2018 (48,4%). El deterioro esperado para el presente ejercicio se explica por la activación en enero 2019 de la cláusula gatillo por la inflación acumulada de 2018, y cierta recomposición salarial real en 2019 de la planta vigente en el marco de un año electoral provincial y nacional. Moderado nivel de endeudamiento con adecuada capacidad de pago: el nivel de deuda pública sobre ingresos corrientes registró en 2018 un 52,8% y 3,4x (veces el ahorro operativo), desde un 50,4% y 8,9x en 2017 respectivamente. FIX estima que en 2019 se podría incrementar hasta el 57,2% de los ingresos corrientes proyectados y 10,4x el ahorro operativo, bajo el supuesto de un tipo de cambio de $ 70 al cierre del año y contemplando el total del endeudamiento autorizado en el Presupuesto 2019. En 2017 y 2018 se observó una mejora en la capacidad de pago gracias a una sensible suba del ahorro operativo. FIX estima para 2019 cierto deterioro de los indicadores explicado por la baja del margen operativo proyectado. Adecuada composición de la deuda: al 31/12/2018 un 58% de la deuda se encontraba en moneda extranjera y podría incrementarse al 31/12/2019 hasta el 67,7%; siendo incrementada su exposición al riesgo cambiario desde el 44% en 2017. Esta suba se debe exclusivamente a la variación del tipo de cambio registrada en 2018 y 2019. Este riesgo se encuentra parcialmente mitigado, dado que el 7% de los ingresos corrientes de 2018 y 2019 están vinculados al dólar (regalías). Los ingresos proyectados por regalías para 2019 permiten cubrir 2,8x (veces) los servicios de deuda en dólares del presente ejercicio y se sostendría en un 2,7x en 2020 bajo un escenario de tipo de cambio promedio de $82,40. Ajustada liquidez: al 31/12/2018 las disponibilidades eran $ 6.437 millones, monto levemente mayor a los $ 6.020 millones registrados al cierre de 2017. Las emisiones de deuda en 2016/2017 y las asistencias del Fondo Fiduciario de Desarrollo Provincial en 2018 permitieron recomponer los ajustados niveles de liquidez. No obstante, al 30/09/2019 los indicadores de liquidez se deterioraron sensiblemente debido al resultado financiero deficitario, tendencia que se sostendría al cierre del presente ejercicio. SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES Transparencia y consistencia de la Información: una mejora en las prácticas administrativas y el manejo de la transparencia y presentación de la información presupuestaria, podría implicar una revisión de las calificaciones a la suba en el corto/mediano plazo. Entorno operativo: la

calificación del emisor dependerá de la evolución de la flexibilidad fiscal, financiera y sostenibilidad de la deuda en un escenario macroeconómico más adverso como así también del impacto de posibles modificaciones a la normativa cambiaria, hidrocarburífera, y/o en el marco regulatorio. La perspectiva del sector podría ser revisada a 'Estable' de mejorar las condiciones del entorno operativo y que sean sustentables en el tiempo. Disciplina fiscal y financiamiento de largo plazo: de sostener márgenes operativos robustos y estables, y extender su perfil de vencimiento de la deuda, podrían implicar una revisión de las calificaciones a la suba en el mediano plazo. Analista Principal: 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. 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.