FIX (afiliada de Fitch) subió las calificaciones de la Provincia de Santa Cruz

1 de noviembre de 2021

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings”, en adelante FIX o la calificadora, FIX subió a ‘BBB-(arg)/Perspectiva Estable’ desde ‘B+(arg)/Perspectiva Estable’ la calificación de emisor de largo plazo de la Provincia de Santa Cruz (PSC). FIX considera que la consolidación de la conducta fiscal durante 5 años, junto a sensibles mejoras en la posición de liquidez, y un endeudamiento en términos de moneda y acreedores adecuados, derivó en un incremento de la sostenibilidad y capacidad de pago, junto a una mejora relativa respecto al resto de los emisores calificados.

FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

Fuerte presión de las ISS: los importantes déficits previsionales afectan fuertemente el buen desempeño operativo. El elevado margen operativo del 11,9% en 2020 y del 17,9% de 2019 se revirtió a un ajustado 1,3% y 3,6% respectivamente si se incluye el peso de las Instituciones de la Seguridad Social (ISS). Para 2021 FIX estima que el margen sería del 10,2% y 1,2% considerando las ISS, en el marco de persistentes presiones sobre el gasto debido al COVID19, un incremento real de los recursos dado por una mejor dinámica de la coparticipación y regalías hidrocarburíferas, y una recomposición real de la masa salarial activa y pasiva en un año electoral. Al 30.06.2021, el margen es del 17,7% y 7,1% (con ISS) contra un 14,4% y 3,8% respectivamente a igual período de 2020. FIX estima que en el corto plazo no existe solución al sistema previsional que morigere la presión estructural a los márgenes ya que el financiamiento del déficit por Nación es solo del 10% del mismo.

Desempeño operativo: en 2019 el margen operativo (sin ISS) fue del 17,9% en el marco de un año electoral, evidenciando una sostenimiento del elevado nivel registrado en 2018 (18,2%), y consolidando la fuerte mejoría respecto al 6% y -5,4% registrado en 2017 y 2016 respectivamente. En 2020 se redujo al 10,2%, dado por la menor dinámica de los recursos frente a la recesión económica y baja en los precios de los hidrocarburos y por las fuertes presiones por el lado del gasto en el contexto del COVID19. Para 2021 FIX estima un margen del 10,2% en un contexto electoral, de recomposición económica, y de suba los precios internacionales de los hidrocarburos.

Ajustada liquidez y capacidad de pago: los déficits financieros presionan la posición de liquidez y capacidad de pago. Debido al mejor desempeño presupuestario en el período 2018/2020 se exhibió una mejora en la liquidez, aunque aún registra indicadores ajustados, con tendencia positiva estimada para 2021. Al primer semestre FIX registra este sostenimiento en los indicadores de liquidez, pero entiende evidenciarían cierto deterioro desde 2022.

Bajo nivel de endeudamiento y adecuada composición: posee un bajo ratio de deuda sobre ingresos corrientes, del 23,6% al 31.12.2020, casi en su totalidad en pesos y con Nación (u organismos dependientes) como principal acreedor. En 2021 el apalancamiento podría reducirse al 16% de acceder al total del endeudamiento planteado en el Presupuesto ($ 4.421 millones). Si bien presenta cierto riesgo de refinanciamiento en el período 2021-2023, este es con Nación y organismos relacionados, por lo que resulta altamente probable que se acceda a refinanciación.

Autonomía fiscal superior a la media provincial: en 2020 contó con recursos propios sobre ingresos

operativos equivalentes al 45,7% desde 2019 (55,8%) dada la escasa dinámica tributaria provincial en el contexto del COVID y la caída en las regalías. No obstante, el indicador es superior al consolidado provincial, y FIX espera se sostenga en un 45,6% en 2021 debido a la evolución positiva de los precios internacionales de los hidrocarburos y una expectativa de mejor actividad económica regional. Esta mayor flexibilidad que pudiera tener por recursos propios está limitada por la concentración económica en el sector de hidrocarburos que le imprime cierta volatilidad por factores exógenos.

Economía escasamente diversificada y dependiente del sector público: la PSC presenta una economía con una actividad de bajo valor agregado y con una importante participación del empleo público (80% del total), lo que condiciona la limitada autonomía financiera de la provincia.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Entorno operativo: la calificación del emisor dependerá de la consolidación de la flexibilidad fiscal y financiera registrada en los últimos ejercicios. Si bien FIX entiende que serían sostenibles a futuro, un deterioro sostenido en los resultados presupuestarios podría derivar en una acción de baja de calificación.

Endeudamiento: el acceso a fuentes de financiamiento en términos y condiciones desfavorables, o cambios en la estructura de deuda (moneda, acreedor, tasa) que deteriore la sostenibilidad de la deuda a futuro podría derivar en una acción de baja de calificación.

Reformas estructurales: una mejora en el sistema de información de las ISS que permita contar con mayor financiación del déficit por parte de Nación, así como una estabilidad del mismo, o una propuesta de solución estructural del sistema previsional podría accionar a la suba la calificación. Adicionalmente, mayores niveles de transparencia sobre la situación patrimonial de las empresas públicas provinciales podrían también accionar a la suba la calificación.

CONTACTOS

Analista Principal

Diego Estrada

Director Asociado

diego.estrada@fixscr.com

+54 11 5235 8126

Analista Secundario

Cintia Defranceschi

Director

cintia.defranceschi@fixscr.com

+54 11 5235-8143

Responsable del sector

Mauro Chiarini

Senior Director

mauro.chiarini@fixscr.com

+54 11 5235-8140

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

diego.elespe@fixscr.com

+5411 5235-8100/10

-

INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

FIX utilizó el Manual de Calificación de Finanzas Públicas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gob.ar).

- Provincia de Santa Cruz, Ago 18 2021
- Perspectiva sector de sub-soberanos, Abr.27, 2021

Los informes correspondientes se encuentran disponible en nuestra web "www.fixscr.com".

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, 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.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor", se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.