FIX sube las calificaciones de la Provincia de San Juan

12 de noviembre de 2026

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO –en adelante FIX o la calificadora– subió a 'AA(arg)' desde 'A(arg)' la calificación de largo plazo de la Provincia de San Juan (PSJ), y a 'A1+(arg)' desde 'A1(arg)' la de corto plazo. La perspectiva se mantiene 'Estable' para la calificación de largo plazo. Estas acciones se sustentan en el avance que la Provincia realizó en cuanto a lo que la Calificadora marcaba como sensibilidad sobre la flexibilidad financiera. El acceso al mercado de capitales en términos y condiciones razonables para la estructura fiscal de la Provincia es un factor relevante para motorizar la obra pública y mejorar su matriz productiva de largo plazo. FIX entiende que esta emisión, sumado a las buenas métricas y la disciplina financiera de la jurisdicción, permitirá expandir el crecimiento potencial del producto regional para los próximos años. A su vez, la PSJ tiene sólidos ratios de liquidez, no presenta riesgo de refinanciamiento para los próximos 24 meses, y dispone de un robusto Fondo de Reserva Anticíclico (FRA) ante potenciales contingencias.

FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

Adecuados márgenes operativos: con datos del IIT-2026 y las perspectivas de FIX, se estima que para el cierre del ejercicio fiscal del corriente año la Administración Pública no Financiera (APNF) de la PSJ presente un balance operativo superavitario entorno al 9,6%, levemente inferior al 9,8% del registrado en 2025. La Calificadora espera que los ingresos registren cierta merma ante la lenta recuperación del consumo privado que implicará un estancamiento en la masa coparticipable, afectando los recursos provenientes del gobierno federal. Asimismo, FIX prevé que la Provincia podrá sortear esta disminución con una buena gestión de los gastos corrientes, alineados al crecimiento de la inflación. Al 30.06.2026, la PSJ mostró un margen operativo superavitario de 10,8% (-2,3 p.p. interanual), debido a que los gastos operativos crecieron 3,5% por encima de los ingresos operativos.

Sustentable nivel de endeudamiento con adecuado perfil de vencimientos: se estima que el apalancamiento se eleve a un 35,5% de los ingresos corrientes proyectados al cierre del 2026 frente a un 11,6% en el 2025, producto de la reciente emisión internacional, aunque FIX considera que es un muy buen indicador comparándose favorablemente con sus pares calificados en el mismo rango. El pasado 01.10.2026, fueron emitidos los títulos de deuda (TD) por un VN USD 600.000.000 a nueve años con una estructura de amortización en tres cuotas anuales consecutivas a partir del 2033 y una tasa fija de 9,55% pagadera semestralmente comenzando el 01.04.2027. Los fondos tendrán afectación específica a un programa de inversión pública y no podrán utilizarse para gastos corrientes. Por otro lado, la Provincia celebró un acuerdo con la empresa Minera Vicuña Argentina por

USD 250 millones, validado mediante la Legislatura provincial el 05.08.2026, cuyos fondos serán destinados exclusivamente para financiar obras estratégicas de infraestructura vial, hídrica y de saneamiento, varios años antes del inicio de la etapa de producción del proyecto minero.

En cuanto a la composición, el 89,4% (+0,3 p.p. interanual) al 30.06.2026 se encuentra denominado en moneda extranjera (ME) lo que refleja una elevada exposición cambiaria, aunque estos pasivos son créditos con organismos multilaterales con términos y condiciones favorables en cuanto a tasa y plazos. El 10,6% remanente del stock se distribuye con el gobierno nacional y fondos fiduciarios. A corto y mediano plazo, FIX espera una apreciación del tipo de cambio real, lo que implicaría un menor efecto precio sobre la estructura de pasivos

Muy buena sostenibilidad de la deuda: en los últimos cinco años, los servicios deuda representaron una baja materialidad relación con los ingresos corrientes, al pasar del 5,9% en 2021 al 1,4% al cierre del 2025, y se proyecta que se ubique en 1,2% en 2026, lo que significaría el menor guarismo desde el 2017. El comportamiento de este indicador se debería, en gran medida a una apreciación real del tipo de cambio. De acuerdo con el perfil de vencimientos vigente, la Provincia no presenta riesgo de refinanciación de sus pasivos a corto plazo dada la buena posición de liquidez bruta (incluyendo fondo anticíclico), mientras que las buenas métricas presupuestarias otorgan cierta robustez de solvencia a mediano y largo plazo, ya incorporando la nueva deuda en el mercado internacional. Por su parte, el ahorro operativo, en 2025 cubrió en un elevado 6,5x los servicios de deuda, y FIX proyecta que para el corriente año el ratio se ubique en 7,6x.

Baja autonomía financiera: estructuralmente, la PSJ cuenta con una alta dependencia de recursos de origen nacional (RON) en los ingresos corrientes, promediando el 76% en los últimos cinco años. Esto refleja un bajo grado de libertad presupuestaria, acotando el margen de maniobra ante contingencias que requieran mayor autonomía fiscal. Dentro de los RON, el 97% responden a transferencias automáticas -que son determinadas por la Ley de coparticipación-, mientras que el 3% restante se definen bajo carácter de no automático. FIX entiende que, si bien la base imponible de los recursos coparticipados es de origen provincial, el Gobierno Nacional tiene la potestad constitucional de centralizar la recaudación de estos para su posterior redistribución. En este marco, por criterio la Calificadora contempla que estos recursos al estar expuestos a regulaciones y/o al marco normativo que define el soberano sobre el giro de los fondos, se consideran de origen nacional. Se espera que a mediano-largo plazo, la Provincia pueda aumentar su autonomía a medida que se vayan concretando los proyectos mineros que le redunden en mayores regalías.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Entorno operativo: la calificación del emisor dependerá de la evolución de la flexibilidad

fiscal, financiera y sostenibilidad de la deuda en un escenario macroeconómico desafiante, como así también cualquier impacto de posibles cambios en el marco regulatorio donde se desenvuelven los entes subnacionales.

Impulso sector minero: el nuevo marco regulatorio nacional brinda fuertes incentivos a la inversión en sectores abundantes en recursos naturales como el sector energético y la minería. FIX considera que, si las inversiones en el sector minero logran materializarse, garantizando un crecimiento estructural de los recursos propios, y continuando con la prudencia en la administración de las erogaciones corrientes, son motivos que permitirían revisar la calificación al alza. Aunque entiende que son procesos de largo plazo.

Detalle	Acciones de Calificación	Calificación Actual	Perspectiva Actual	Calificación Anterior	Perspectiva Anterior
Emisor de Largo Plazo	Suba	AA(arg)	Estable	A(arg)	Estable
Emisor de Corto Plazo	Suba	A1+(arg)	No aplica	A1(arg)	No aplica

A continuación, se detallan las acciones de calificaciones:

Contactos:

Cintia Defranceschi	+54 11 5235-8143	cintia.defranceschi@fixscr.com
Renzo Crosa	+54 11 5235-8129	renzo.crosa@fixscr.com
Mauro Chiarini	+54 11 5235-8140	mauro.chiarini@fixscr.com

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires

Relación con los Medios
Diego Elespe
Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
+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).

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

Las clasificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. –en adelante la calificadora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO, 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.