FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirmó las calificaciones de la Provincia de La Rioja, y subió la perspectiva de “estable” a “positiva”.

27 de diciembre de 2016

Buenos Aires, 27 de diciembre de 2016 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “Afiliada de Fitch Ratings” –en adelante FIX o la calificadora–asignó la calificación de largo plazo BBB(arg) y de corto plazo A3(arg) a la Provincia de La Rioja (PLR) como emisor. La perspectiva es positiva para la calificación de largo plazo. FIX cambió la perspectiva a Positiva desde Estable de la calificación de largo plazo de la Provincia de La Rioja (PLR). FIX considera que la Provincia ha demostrado una comprobada disciplina fiscal a lo largo del período analizado, con razonables márgenes operativos, indicadores de liquidez y deuda; aunque analizará los términos y condiciones de una posible deuda en el mercado internacional por hasta USD 300 millones con su correspondiente impacto en los indicadores de solvencia. FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN Alta dependencia de ingresos discrecionales de Nación: la PLR tiene una alta dependencia a las transferencias del gobierno nacional; los recursos propios representan un bajo 10,2% de los ingresos operativos en el 2015. FIX opina que la PLR se encuentra expuesta a una mayor volatilidad que la media provincial debido a que esta dependencia no es sólo con los recursos que se distribuyen en forma automática (coparticipación), sino también a los discrecionales como los Aportes del Tesoro Nacional (ATN). Si bien estos envíos 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. En el año 2015, los ATN representaron un 10% de los ingresos operativos y si se adicionan otras transferencias discrecionales este indicador se eleva a un 13,9%.Se observa una menor exposición a transferencias discrecionales, mientras en 2011 representaban el 21,9% de los ingresos operativos, a 2015 se redujo a un 13,9%. Bajo nivel de endeudamiento: en los últimos años se observa una mejora en el nivel de apalancamiento, en el 2015 la deuda versus los ingresos operativos fue de 12,9% frente a un 20,6% en el 2011. En el corto plazo la PLR tiene intenciones de acceder al mercado de capitales para financiar obras de infraestructura, teniendo autorizado operaciones de crédito público por hasta USD 300 millones. FIX estima que el indicador de apalancamiento ascenderá al 47% en el año 2017 bajo el supuesto de que la PLR coloque la totalidad de lo autorizado, ratio superior al consolidado provincial a diciembre de 2015 (29,8%). Al cierre del ejercicio a pesar de la emisión de deuda, sus requerimientos de corto plazo continuarán siendo sostenibles. Buenos márgenes operativos aunque potencialmente volátiles: La PLR en los últimos 5 años presenta buenos balances operativos, pero altamente dependientes de los ingresos discrecionales transferidos por la Nación. En el 2015 fue del 11,6% y si se lo ajusta por el 50% de las transferencias de ATN que recibe la provincia, el mismo se reduce a un 5%. Al 30/09/2016 se observa un menor crecimiento del margen operativo por el fuerte crecimiento del gasto operativo. FIX entiende que la PLR logrará mantener un nivel de margen operativo adecuado aunque monitoreará la evolución del gasto corriente como el nivel de participación de los ATN. Adecuada posición de liquidez: en el 2015 el saldo de caja y bancos sobre ingresos operativos se ubicó en el 7,8% frente a un 7,9% en el 2014. Por su parte la deuda flotante representaba 5,9% de los ingresos operativos de La Rioja en el 2015, con una marcada reducción en los últimos años. Cabe mencionar que la PLR ha transferido su régimen de pensiones a la Nación, por lo que la Provincia 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 Nuevo endeudamiento: de contraer deuda con términos y condiciones razonables a la estructura fiscal-financiera que no afecte la sostenibilidad de la Provincia, en conjunto con buenos niveles de márgenes operativos como los registrados en los últimos años podrían derivar en una acción a la suba de la calificación. Analista Principal: Cintia Defranceschi Director +54 11 5235 8143 cintia.defranceschi@fixscr.com Analista Secundario: Diego Estrada Analista +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.