

**FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo, afiliada de Fitch Ratings**

Registro CNV N°9  
Sarmiento 663, 7°  
(C1041AAM) Buenos Aires  
Tel: 5235-8100 – Fax: 5235-8111  
[www.fixscr.com](http://www.fixscr.com) Cono Sur  
[www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) Internacional

---

## FIX (afiliada de Fitch Ratings) revisó a Estable la Perspectiva de varios Sub-Soberanos

Buenos Aires, 22 de julio de 2016

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” –en adelante FIX o la calificadora– confirmó las calificaciones de los emisores y emisiones que se detallan más adelante en el presente Comunicado y revisó la Perspectiva a Estable desde Negativa de las calificaciones de largo plazo.

El cambio en la Perspectiva se explica porque FIX considera existe un cambio positivo en el entorno operativo entre el gobierno nacional y los gobiernos provinciales y municipales, que resulta en un mayor diálogo y coordinación para abordar las diferentes problemáticas estructurales con el fin de garantizar una mejora en la sustentabilidad y en el desempeño fiscal-financiero de los gobiernos sub-soberanos.

FIX reconoce un mayor diálogo entre los distintos niveles de gobierno y una mayor coordinación para tratar temas estructurales de larga data; aunque considera que implicarán cambios profundos en materia de redistribución de recursos, responsabilidades del gasto entre Nación-Provincias y financiamiento de obras públicas. Esto se vio plasmado en parte en el Acuerdo Nación-Provincias del 23 de mayo de 2016 y en la reciente publicación de la ley N° 27.260 que abordan estos temas y en algunos casos lo inicia.

FIX opina que las finanzas provinciales consolidadas se han visto afectadas en los últimos años, por el aumento de la presión del gasto operativo en un contexto inflacionario y la desaceleración de la economía con impacto en la dinámica de los ingresos. Las cuentas provinciales fueron aún más presionadas por el incremento de las necesidades financieras, las decisiones discrecionales y en muchos casos no objetivas sobre las autorizaciones para la emisión y refinanciación de deuda y las condiciones de corto plazo y altas tasas del mercado de capitales local. Lo anterior se agudizó en el 2015 afectado por ser un año electoral. Se espera que el 2016 sea similar en un contexto de importante desafíos macroeconómicos.

En materia de endeudamiento, FIX espera un incremento de los ratios de apalancamiento, aunque de mediar cierta prudencia en el manejo de la deuda y de las cuentas públicas, la posibilidad de obtener financiamiento en el mercado de capitales internacionales, permite una mejora en el perfil de deuda con plazos y tasas más atractivas, aunque con descalce de moneda en la mayoría de los gobiernos sub-soberanos.

Para un mayor detalle del cambio de perspectiva de los sub-soberanos ver el comunicado “FIX (afiliada de Fitch Ratings) revisó la Perspectiva del Sector de Sub-Soberanos a Estable desde Negativa” en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com).

### Listado de Calificaciones

Ciudad de Buenos Aires

- Endeudamiento de Largo Plazo: ‘AA-(arg)’ Perspectiva Estable desde ‘AA-(arg)’ Perspectiva Negativa.
- Endeudamiento de Corto Plazo: ‘A1(arg)’.

- Programa de Eurobonos a Mediano Plazo por USD 2.290 millones: 'AA-(arg)' Perspectiva Estable desde 'AA-(arg)' Perspectiva Negativa.
- Serie 10 por USD 415 millones: 'AA-(arg)' Perspectiva Estable desde 'AA-(arg)' Perspectiva Negativa.
- Programa de Letras del Tesoro por h/ ARP 5.000 millones: 'A1(arg)'.
- Programa Financiamiento Mercado Local por h/ USD 1186 millones: 'AA-(arg)' Perspectiva Estable desde 'AA-(arg)' Perspectiva Negativa.
- TDP Clase N°3 por USD 100 millones: "AA-(arg)" Perspectiva Estable desde 'AA-(arg)' Perspectiva Negativa.
- TDP Clase N°4 por USD 216 millones: 'AA-(arg)' Perspectiva Estable desde 'AA-(arg)' Perspectiva Negativa.
- TDP Clase N°5 por USD 113,3 millones: 'AA-(arg)' Perspectiva Estable desde 'AA-(arg)' Perspectiva Negativa.
- TDP Clase N°6 por USD 146,6 millones: 'AA-(arg)' Perspectiva Estable desde 'AA-(arg)' Perspectiva Negativa.
- TDP Clase N°10 por USD 64,6 millones: 'AA-(arg)' Perspectiva Estable desde 'AA-(arg)' Perspectiva Negativa.
- TDP Clase N°11 por ARP 173,9 millones: 'AA-(arg)' Perspectiva Estable desde 'AA-(arg)' Perspectiva Negativa.
- TDP Clase N°12 por USD 36,9 millones: 'AA-(arg)' Perspectiva Estable desde 'AA-(arg)' Perspectiva Negativa.
- TDP Clase N°13 por ARP 442,0 millones: 'AA-(arg)' Perspectiva Estable desde 'AA-(arg)' Perspectiva Negativa.
- TDP Clase N°14 por ARP 100,0 millones: 'AA-(arg)' Perspectiva Estable desde 'AA-(arg)' Perspectiva Negativa.
- TDP Clase N°15 por ARP 261,9 millones: 'AA-(arg)' Perspectiva Estable desde 'AA-(arg)' Perspectiva Negativa.
- TDP Clase N°16 por ARP 948,0 millones: 'AA-(arg)' Perspectiva Estable desde 'AA-(arg)' Perspectiva Negativa.
- TDP Clase N°17 por ARP 363,6 millones: 'AA-(arg)' Perspectiva Estable desde 'AA-(arg)' Perspectiva Negativa.
- TDP Clase N°18 por ARP 1.705,5 millones: 'AA-(arg)' Perspectiva Estable desde 'AA-(arg)' Perspectiva Negativa.

#### Provincia de Santa Fe

- Endeudamiento de Largo Plazo: 'AA-(arg)' Perspectiva Estable desde 'AA-(arg)' Perspectiva Negativa.
- Endeudamiento de Corto Plazo: 'A1(arg)'.
- Programa de Letras del Tesoro vto 2015/2016 por hasta ARP 1.200 millones: 'A1(arg)'.

#### Provincia de San Juan

- Títulos de Deuda garantizados por el Gobierno Nacional por USD 60,8 millones: 'AA-(arg)' Perspectiva Estable desde 'AA-(arg)' Perspectiva Negativa.

#### Provincia de Salta

- Endeudamiento de Largo Plazo: 'A(arg)' Perspectiva Estable desde 'A(arg)' Perspectiva Negativa.
- Títulos de Deuda garantizados con regalías hidrocarburíferas por USD 185 millones: 'A(arg)' Perspectiva Estable desde 'A(arg)' Perspectiva Negativa.
- Títulos de Deuda garantizados con coparticipación por ARP 250 millones: 'AA-(arg)' Perspectiva Estable desde 'AA-(arg)' Perspectiva Negativa.
- Títulos de Deuda por USD 300 millones: 'A(arg)' Perspectiva Estable desde 'A(arg)' Perspectiva Negativa.
- Programa de Letras del Tesoro 2016 por hasta ARP 1.400 millones: 'A1(arg)'.

Provincia de La Rioja

- Endeudamiento de Largo Plazo: 'BBB(arg)' Perspectiva Estable desde 'BBB(arg)' Perspectiva Negativa.
- Endeudamiento de Corto Plazo: 'A3(arg)'.

Contactos:

Mauro Chiarini

Directo Senior

+54 11 5235 8140

mauro.chiarini@fixscr.com

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

Sarmiento 663 – 7° Piso – C1041AAM – Buenos Aires.

Cintia Defranceschi

Director

+54 11 5235 8143

cintia.defranceschi@fixscr.com

Soledad Reija

Analista

+54 11 5235 8138

soledad.reija@fixscr.com

Federico Amor

Analista

+54 11 5235 8149

Federico.amor@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](http://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](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](http://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.