

FIX (afiliada de Fitch) asigna la calificación 'A-(arg)' a los TDP ER 2015 Serie II de la Provincia de Entre Ríos

10 de julio de 2015

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO "Afiliada de Fitch Ratings" –en adelante FIX o la calificador– asignó la calificación 'A-(arg)', perspectiva negativa a los Títulos de Deuda Pública ER 2015 (TDP ER 2015) Serie II por hasta \$ 400 millones a emitirse por la Provincia de Entre Ríos (ER). Adicionalmente FIX confirmó las calificaciones vigentes de la Provincia, al final de este comunicado se detalla el listado con las mismas. Los TDP ER 2015 Serie II podrán emitirse en dos Clases (A y B) por un monto máximo conjunto de hasta \$ 400 millones, devengarán una tasa mixta, con un plazo de hasta 18 meses desde la fecha de emisión para la Clase A y de 24 meses para la Clase B. Estos títulos, al igual que los TDP ER 2013 y 2014, cuentan con garantía de recursos de coparticipación. Esta garantía fue ponderada en la calificación de los TDP en cuanto, a su evolución, mecanismo de retención y pago y los niveles de cobertura de los servicios; aunque siempre relacionada con la calidad crediticia inherente de ER.

FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN Potencial económico: ER posee aptitudes para desarrollar actividades productivas más intensivas en tecnología y conocimiento, que complementen el sector primario y agro-industrial. Razonable desempeño presupuestario: ER logró, en un marco de mayores presiones inflacionarias, registrar márgenes operativos positivos y adecuados en el orden del 9,6% sin considerar el peso de la Instituciones de Seguridad Social (ISS). En el 2014 fue de 9,9% frente a un 8,6% del 2013. El presupuesto 2015 prevé un margen operativo de 14%, aunque FIX entiende se encontrará por debajo si se asume una visión más conservadora respecto a la dinámica del gasto y de los ingresos. Al 31/03/2015 se registra un buen desempeño presupuestario, pero aún no está afectado por el efecto pleno de los aumentos salariales pactados para el presente año. Presión del Sistema de Seguridad Social: los crecientes déficits previsionales afectan en gran medida el desempeño operativo de ER. El margen operativo del 9,6% alcanzado en promedio para el período 2012-2014 se reduce a un bajo nivel de 1,8% si se incluye el peso de las ISS. Endeudamiento adecuado aunque en crecimiento: en 2014 los indicadores de apalancamiento y sostenibilidad se mantienen en niveles razonables para el rango de las 'BBB(arg)'. La deuda representó un 41% de los ingresos corrientes y 4,6 veces (x) del balance corriente. Las necesidades de financiamiento para el 2015 son altas por lo que se prevé un importante aumento nominal de la deuda consolidada con presión de los servicios en el corto-mediano plazo. De existir un mayor riesgo de refinanciación también podría incrementarse la deuda flotante. Tendencia negativa en la composición de deuda: la composición de deuda sigue siendo favorable pero se ha vuelto más de corto plazo y con mayor participación de moneda extranjera.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES Desempeño operativo, endeudamiento y refinanciación: deterioro del margen operativo junto a un elevado endeudamiento que afecten la solvencia de la provincia y/o un mayor riesgo de refinanciación podrían derivar en una acción de revisión a la baja en las calificaciones. Entorno económico: sin perjuicio de factores intrínsecos de la provincia, la evolución de las calificaciones dependerá del grado de flexibilidad fiscal y financiera y nivel de endeudamiento con el que cuente ER en un escenario macroeconómico más adverso. Garantía de los TD Pública ER: un cambio en la evolución de la garantía y/o un incremento en la afectación de los recursos de coparticipación con impacto negativo en los niveles de cobertura de los servicios, podría presionar a la baja de las calificaciones. A su vez cambios en la calificación de la provincia podría impactar sobre la calificación de los TDP en la misma dirección. Listado con la confirmación de las calificaciones vigentes de ER: - Endeudamiento de Largo Plazo: BBB(arg), perspectiva negativa (PN). - Títulos de Deuda

Pública ER 2013 Serie I por VN US\$ 89.000.000: A-(arg), PN - Títulos de Deuda Pública ER 2013 Serie II por VN US\$ 63.683.000: A-(arg), PN - Títulos de Deuda Pública ER 2014 Serie I por VN AR\$ 200.000.000: A-(arg), PN - Títulos de Deuda Pública ER 2015 Serie I por VN AR\$ 300.000.000: A-(arg), PN - Títulos de Deuda Pública ER 2015 Serie II por hasta VN AR\$ 400.000.000: A-(arg), PN - Programa de Letras del Tesoro ("Letras ER 2015") por hasta VN AR\$ 530.000.000: A3(arg). Analista Principal: Cintia Defranceschi Director +54 11 5235 8143 cintia.defranceschi@fixscr.com FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO Sarmiento 663 – 7° Piso – C1041AAM – Buenos Aires. Analista Secundario: Mauro Chiarini Directo Senior +54 11 5235 8140 mauro.chiarini@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 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.