# FIX (afiliada de Fitch Ratings) asigna la calificación de corto plazo ‘A3(arg)’ al Programa de Letras 2015 de la Provincia de Entre Ríos

19 de marzo de 2015

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “Afiliada de Fitch Ratings” –en adelante FIX o la calificadora– asignó la calificación de corto plazo ‘A3(arg)’ al Programa de Letras ER 2015 de la Provincia de Entre Ríos (ER) por hasta $ 530 millones. Adicionalmente confirmó las calificaciones vigentes de la Provincia, al final de este comunicado se detalla el listado con las mismas. La calificación se sustenta en un nivel de endeudamiento en términos del presupuesto adecuado para el rango de calificación y una generación de balances operativos positivos y razonables sin considerar el peso de la Seguridad Social. Sin embargo, en los últimos años ER presenta una flexibilidad presupuestaria más ajustada por presiones del gasto operativo y la Caja de Jubilaciones que determinan un mayor requerimiento de necesidades financieras en el corto plazo. 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 Seguridad Social. Para el cierre de 2014 se estima el margen operativo ascenderá al 9,9%, mostrando una leve mejora respecto del 2013. Según el presupuesto 2015 se espera 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. 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 2011-2013 se reduce a un bajo nivel de 1,8% si se incluye el peso de la Seguridad Social. A datos provisorios del 2014 no se registran cambios en esta tendencia. Endeudamiento adecuado aunque en crecimiento: a datos provisorios del 2014 los indicadores de apalancamiento y sostenibilidad se mantienen en niveles razonables para el rango de las ‘BBB(arg)’. La deuda representó un 41,1% de los ingresos corrientes y 4,1 veces (x) del ahorro operativo. Sin embargo, las necesidades de financiamiento para el año 2015 son altas por lo que se prevé un importante aumento nominal de la deuda consolidada con presión de los servicios en el corto y mediano plazo. De existir un mayor riesgo de refinanciación de la deuda 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 que derive en un importante crecimiento de la deuda flotante podrían derivarse 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 incremento en la afectación de los recursos de coparticipación con impacto negativo en los niveles de cobertura, podría presionar a la baja de calificación. Listado con la confirmación de las calificaciones vigentes de ER: - Endeudamiento de Largo Plazo: BBB(arg), perspectiva negativa. - Títulos de Deuda Pública ER 2013 Serie I por VN US$ 89.000.000: A-(arg), perspectiva negativa - Títulos de Deuda Pública ER 2013 Serie II por VN US$ 63.683.000: A-(arg), perspectiva negativa - Títulos de Deuda Pública ER 2014 Serie I por VN AR$

200.000.000: A-(arg), perspectiva negativa - Programa de Letras del Tesoro (“Letras ER 2014”) por hasta VN AR$ 641.700.400: 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. 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.