Fitch asigna A1(arg) al Programa de Letras ER 2013 de la Provincia de Entre Ríos

19 de febrero de 2013

Fitch asigna la categoría A1(arg) de corto plazo al Programa de Letras del Tesoro (“Letras ER 2013”) por hasta $ 464.497.200 a emitirse durante el año 2013 por la Provincia de Entre Ríos, en una o más series, por un plazo no mayor a los 365 días contados a partir de la fecha de emisión, pudiendo su devolución trascender el ejercicio. A su vez, Fitch afirma en A-(arg) la calificación nacional del emisor para endeudamiento de largo plazo y en A(arg) la calificación de largo plazo de los TD Pública 2012 vigentes. La Perspectiva para las calificaciones de Largo Plazo es Estable. Factores Relevantes de la Calificación • Los ratios de apalancamiento y sostenibilidad de deuda de la Provincia de Entre Ríos (PER) son adecuados al compararlos con sus pares. Considerando el uso del crédito para el año 2013, se estima que el nivel de deuda representará el 42% de los ingresos corrientes previstos y 2,9x del balance corriente. No obstante, Fitch prevé un ahorro operativo por debajo del presupuestado por lo que los ratios de deuda podrían deteriorarse dependiendo de la capacidad de Entre Ríos para generar márgenes operativos similares o superiores a los del ejercicio 2011. • Presenta una buena composición de deuda; el 78% de la deuda tiene como principal acreedor al Gobierno Nacional, el 11% está nominada en moneda extranjera y el 21% está pactada a tasa variable. • Fitch entiende que la PER posee aptitudes para desarrollar actividades productivas más intensivas en tecnología y conocimiento, que complementen sus dinámicos sectores primario y agro-industrial, lo que denota un potencial económico. • En los últimos tres años, Entre Ríos logró, en un marco de mayores presiones inflacionarias, registrar márgenes operativos positivos y estables en el orden del 11%, luego de un pico del 17,3% en el 2007. Sin embargo, si se considera el peso de las Instituciones de la Seguridad Social, el margen operativo se reduce considerablemente a un 3,5% para el período 2009-2011. Es un desafío para la provincia mantener adecuados niveles de ahorro operativo que permitan sostener la solvencia de Entre Ríos. • La PER se caracteriza por una baja capacidad para generar recursos propios, aunque sus niveles de autonomía presupuestaria no difieren de provincias con similares características. No obstante, Fitch considera como un factor positivo las medidas tributarias que viene tomando la provincia en búsqueda de una mejora en la recaudación propia. • Se espera continúen las presiones inflacionarias y salariales y de no administrar la provincia estas presiones adecuadamente en un escenario de menores incrementos en los ingresos por una desaceleración económica podría tener un efecto adverso en el margen operativo. • La deuda flotante aún es manejable pero es creciente. El carácter cortoplacista de la misma obliga a la PER a lograr stocks de saldos líquidos suficientes para evitar arrastres de estos pasivos operativos de un ejercicio a otro, cuestión que no logra desde el año 2011. ¿Qué podría desencadenar una acción de calificación? Desarrollos futuros que puedan, individual o colectivamente, a una acción de calificación negativa son: un deterioro del margen operativo que junto a niveles elevados de endeudamiento afecten la solvencia de la Provincia. Fitch considera que de observarse un deterioro en los indicadores de deuda flotante podría derivarse en una acción de revisión a la baja en las calificaciones. Desarrollos futuros que puedan, individual o colectivamente, a una acción de calificación positiva son: una mejora sostenida en el margen operativo combinado con un nivel de deuda razonable y una solución de largo plazo que reduzca las presiones del sistema de seguridad social sobre las finanzas públicas. Fitch actualmente califica a la Provincia de Entre Ríos y los instrumentos vigentes de la siguiente manera: - Endeudamiento de Largo Plazo: A-(arg), perspectiva estable. - Títulos de Deuda Pública ER 2012 Serie I por VN $ 222.662.000: A(arg), perspectiva estable - Títulos de Deuda Pública ER 2012 Serie II por VN $ 80.905.000: A(arg), perspectiva estable - Títulos de Deuda Pública ER 2012 Serie III por VN $ 44.115.000: A(arg), perspectiva estable - Títulos de Deuda

Pública ER 2012 Serie IV por VN $ 77.025.000: A(arg), perspectiva estable - Programa de Letras del Tesoro (“Letras ER 2013”) por hasta VN $ 464.497.200: A1(arg). Analista Principal: Cintia Defranceschi Director +54 11 5235 8143 cintia.defranceschi@fitchratings.com Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° Piso – C1041AAM – Buenos Aires. Analista Secundario: Eduardo D’Orazio Senior Director +54 11 5235 8145 eduardo.dorazio@fitchratings.com Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires - +54 11 52358139 – laura.villegas@fitchratings.com. Informes relacionados - Manual de Calificación registrado ante la Comisión Nacional de Valores. - Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales (Sep. 06, 2012). - Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de los EEUU (Sep. 10, 2012). - Criterios de Calificación de Financiamientos Subnacionales (Mar. 04, 2010). Los informes encuentran disponibles en ‘www.fitchratings.com’ y/o 'www.fitchratings.com.ar'