

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 Cono Sur
www.fitchratings.com Internacional

FIX (afiliada de Fitch Ratings) asignó las calificaciones de Municipalidad de Comodoro Rivadavia.

Buenos Aires, 16 de octubre de 2018

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) a la Municipalidad de Comodoro Rivadavia (MCR) como emisor. La perspectiva es estable para la calificación de largo plazo.

FIX considera que la Municipalidad registró durante 2017 un ajustado desempeño presupuestario, aunque con un adecuado superávit financiero que permitió contar con adecuados niveles de liquidez. Afronta un ínfimo de apalancamiento, que podría elevarse a un bajo 28,9% de los ingresos corrientes proyectados de acceder a todo el endeudamiento autorizado por ley.

FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

Ajustado desempeño operativo: la Municipalidad de Comodoro Rivadavia (MCR) registra balances operativos positivos, aunque ajustados y volátiles. Al cierre de 2017 el margen operativo fue 0% frente a un promedio de 3,2% en los últimos 5 años. FIX entiende que en 2018 el resultado operativo sería cercano al 4,5% en 2018. Fruto de importantes recursos correlacionados a la actividad hidrocarburífera, registrados como ingresos de capital, presenta márgenes financieros superavitarios, en promedio del 8,6% en los últimos 5 años.

Elevada rigidez presupuestaria: la MRC registró en 2017 un gasto operativo sobre ingresos operativos del 100%, lo que reduce su flexibilidad presupuestaria.

Buena autonomía fiscal: si bien presenta una buena autonomía, se encuentra limitada a una concentración al sector hidrocarburífero. Los ingresos locales de la MCR representaron un 70,9% del total de los ingresos operativos en 2017, con un promedio de 65,5% para el período 2013-2016. FIX destaca que los restantes ingresos provienen de la coparticipación de impuestos federales y provinciales cuya distribución es automática y determinada por ley. La exposición de la MCR a ingresos discrecionales en el período analizado fue prácticamente nula. Los aportes nacionales y provinciales recibidos en 2017 fueron por la emergencia climática.

Buena liquidez: en 2017 la MCR presentó disponibilidades sin afectación por \$ 256 millones, equivalente al 7,8% de los ingresos totales y 2,2x (veces) los pasivos corrientes. La deuda flotante ascendió a \$115,6 millones lo que representó 14,1 días del gasto primario y 4,7% de los ingresos operativos. Adicionalmente cuenta con depósitos a plazo fijo por \$ 254 millones con asignación específica a obra pública, por lo que no son de libre disponibilidad.

Ínfimo nivel de endeudamiento: el nivel de apalancamiento a 2017 fue equivalente al 0,5% de los ingresos corrientes. FIX opina que el endeudamiento de la MCR se presenta con una composición adecuada, dado a que si bien el 100% está en dólares, la Municipio tiene el 29,4% de los ingresos totales y el 14,5% de los ingresos corrientes correlacionados directamente al tipo de cambio y el valor del barril de petróleo de tipo escalante.

Expectativa de acceso al mercado de capitales: el Poder Ejecutivo contempla la posibilidad de una emisión de deuda pública por hasta \$1.000 millones. La emisión cuenta con autorización legislativa (Ordenanza Nro 13.426/18) y tiene destino específico a obra pública. FIX estima que al cierre de 2018, asumiendo todo el uso del crédito presupuestado y una deuda adicional por hasta \$ 1.000

millones, el apalancamiento municipal podría elevarse a bajo 28,9% de los ingresos corrientes proyectados.

Potencial económico y adecuados indicadores socio-económicos: el peso relativo del sector de hidrocarburos, la convergencia a precios internacionales y la generación de marcos regulatorios, ubican a la MCR en una buena posición para el desarrollo de su economía, y obtener una mejora en sus finanzas; ello dependerá del manejo prudente de las finanzas públicas y adecuados términos y condiciones del endeudamiento autorizado.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Desempeño operativo y endeudamiento: un deterioro del margen operativo, junto a un endeudamiento, con términos y condiciones poco sustentables que afecten la capacidad de pago de la Municipalidad, podrían derivar en una acción a la baja de las calificaciones.

Disciplina fiscal: una mayor flexibilidad y disciplina fiscal que logre el desacople de los gastos corrientes de ingresos condicionados por variables exógenas, alcanzando márgenes operativos positivos y estables en el tiempo, podría implicar una revisión de las calificaciones a la suba en el mediano plazo.

Analista Principal:
Diego Estrada
Director Asociado
+54 11 5235-8126
diego.estrada@fixscr.com

Analista Secundario:
Juan Langer
Analista
+54 11 5235 8144
juanmartin.langer@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](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.

