

FIX (afiliada de Fitch Ratings) realiza acciones de calificación sobre la Municipalidad de Río Cuarto (MRC)

December 11, 2019

Buenos Aires, 11 de diciembre de 2019 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” –en adelante FIX o la calificador– bajó las calificaciones de largo plazo de la Municipalidad de Río Cuarto (MRC) y sus títulos de deuda en dólares garantizados con coparticipación (TD voto. 2020) a ‘C(arg)’ desde ‘BB-(arg)’ y la calificación de emisor de corto plazo a ‘C(arg)’ desde ‘B(arg)’. Adicionalmente confirma la calificación en ‘BB-(arg)’ y asigna Perspectiva Negativa a los TD en pesos voto. 2019 dado que los fondos para afrontar su amortización total se encuentran en poder del fiduciario dispuestos a ser transferidos a Caja de Valores S.A el 16/12/2019. La Perspectiva Negativa se encuentra en línea con la Perspectiva Negativa del sector sub-soberano de la Argentina (ver informes relacionados). La baja de calificación se debe a la Convocatoria a Asamblea de Tenedores de los TD voto. 2020 a fines de reestructurar los términos y condiciones originales, de acuerdo al Decreto 2916/19. La MRC presenta una muy ajustada capacidad de pago en un contexto de fuerte contracción del mercado voluntario de crédito que dificulta el refinanciamiento privado voluntario, y un fuerte deterioro en los niveles de liquidez. FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN Muy ajustada capacidad de pago y desfavorable composición de la deuda: el registro de balances operativos débiles y negativos en el período 2014-2017 motivó necesidades de refinanciamiento en el mercado local con condiciones desfavorables en plazo, moneda y elevadas tasas (variables) que presionan los servicios de deuda sobre el ahorro operativo e ingresos corrientes. A pesar de una recomposición del margen operativo en 2018 y 2019, el problema de capacidad de pago se agravó por la evolución del tipo de cambio y tasas. Los servicios de deuda insumieron un 11,3% y 14% de los ingresos corrientes en 2018 y 2019, que se incrementarían a un muy elevado 22,3% en 2020 bajo el actual perfil de vencimientos. Muy ajustada liquidez: la recomposición del balance operativo en 2018 y consolidación de deuda con proveedores impactó positivamente en los niveles de liquidez y permitió reducir los niveles de deuda flotante. Si bien las mejoras presupuestarias deterioraron en el presente ejercicio, la fuerte concentración de servicios de deuda en 2019 y 2020 incrementan las necesidades financieras, que en un contexto de mercados restringidos, derivan en un sensible deterioro de los indicadores de liquidez. Esta tendencia se confirma al 30/09/2019. Moderado nivel de endeudamiento: el peso de la deuda sobre los ingresos corrientes es moderado, aunque creciente en el período 2014-2018 (18,5% y 42,4% respectivamente). En 2017, la emisión de los Títulos 2020 denominados en moneda extranjera expuso al Municipio al riesgo cambiario. Al cierre 2019 FIX estima que la deuda representaría aproximadamente el 35% de los ingresos corrientes proyectados de no acceder a nuevo endeudamiento. Este nivel de apalancamiento reflejaría una baja respecto al 42,4% registrado al cierre de 2018 debido a la fuerte concentración de vencimientos en el presente ejercicio. Adecuado desempeño presupuestario: se registró una recomposición del balance operativo en 2018 (8,9%) y FIX proyecta que en 2019 se reduciría a un 4,7%. Estas mejoras respecto al promedio 2015-2017 (-2,2%) se fundamentan en una muy fuerte contención real del gasto. Al 30/09/2019 registra un margen del 6,1%. Muy buena autonomía fiscal: los ingresos locales representaron un 62,5% del total de los ingresos corrientes en 2018, levemente por debajo del promedio de 66,4% en el período 2014-2017, debido al incremento de los fondos coparticipados por la PC en virtud del fallo que recompuso la retención del 15% de la masa coparticipada por parte de Nación. Estos recursos son de distribución automática y determinados por ley. SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES Reestructuración de TD 2020: de concretarse la operación de reestructuración, la calificador analizará la capacidad de pago y evaluará la calificación a los títulos de deuda resultantes de acuerdo a sus nuevos términos y condiciones. A la vez analizará la

calidad crediticia de la MRC de acuerdo al nuevo perfil de vencimientos y perspectivas de evolución de la situación fiscal y financiera y apoyo de la Provincia de Córdoba. El detalle de las acciones de calificación: -- Emisor Endeudamiento de Largo Plazo: baja a C(arg) desde BB-(arg) Rating Watch Negativo (RWN). -- Emisor Endeudamiento de Corto Plazo: baja a C (arg) desde B(arg) RWN. -- Títulos Públicos Vto 2019 por \$ 150 millones: confirma en BB-(arg) y asigna PN. -- Títulos Públicos Vto 2020 por US\$ 14.800.000: baja a C(arg) desde BB-(arg) RWN. Analista Principal: Diego Estrada Director Asociado +54 11 5235 8126 diego.estrada@fixscr.com FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO Sarmiento 663 – 7° Piso – C1041AAM – Buenos Aires. Analista Secundario: Cintia Defranceschi Director +54 11 5235 8143 cintia.defranceschi@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 - Comunicado de Prensa: Perspectiva del sector de sub-soberanos, Sep. 17, 2019 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 SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) 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.