

# Municipalidad de Comodoro Rivadavia

## Factores Relevantes de la Calificación

**Volátiles balances operativos:** de acuerdo con los datos al segundo trimestre del corriente año y las perspectivas de FIX, se prevé que el margen operativo consolidado de la Municipalidad de Comodoro Rivadavia (MCR) cierre el 2024 con un superávit entorno al 4%, lo que marcaría una significativa reversión respecto del -7,4% del 2023. La Calificadora espera que los ingresos corrientes netos de rentas de la propiedad evolucionen 33 p.p. por encima de los gastos operativos debido al impulso de los recursos por regalías hidrocarburíferas. Al igual que en el resto de los gobiernos subsoberanos, FIX prevé una significativa contención real de la masa salarial, lo que le permitirá amortiguar la merma de los recursos y reflejar un flujo operativo positivo.

**Ordenanza de Emergencia Pública:** en marzo de 2024, ante la desafiante coyuntura macroeconómica y política, el Consejo Deliberante promulgó la Ordenanza N°17.139/24 por doce meses, en la cual el municipio adhiere a la Ley VII N°94 de carácter provincial en declaración del estado de emergencia económica, financiera y administrativa para la Provincia de Chubut. De acuerdo con el Art. 5 de la presente Ordenanza, la administración municipal estará facultada para revisar y modificar los términos y condiciones originales de los contratos de obra pública, concesión de servicios públicos, consultoría, suministros, entre otros. En este marco, se han rescindido obras y renegociado aquellas de interés municipal, así como la revisión de los contratos con el servicio de transporte urbano y el de recolección de residuos.

**Inexistente nivel de endeudamiento:** al segundo trimestre del año, el stock de deuda consolidada contabilizó \$ 211 millones y representó un ínfimo 0,2% de los ingresos corrientes anualizados (-0,2 p.p. interanual), y se espera que se sostenga en este nivel hasta el cierre del año. De acuerdo con las autoridades municipales, no existen intensiones ni necesidad de realizar emisiones de deuda ni de corto y largo plazo. En cuanto a la composición por moneda, toda la deuda está denominada en moneda local. El único pasivo que tiene la Municipalidad es bajo un convenio de asistencia financiera con la PCH de febrero y marzo de 2021, realizado en dos tramos cuyo capital se indexa por CER. En el tercer trimestre del 2023 la MCR canceló totalmente el préstamo del BID para infraestructura que se encontraba bajo términos y condiciones muy favorables.

**Buena autonomía presupuestaria:** Estructuralmente, la jurisdicción chubutense presenta una buena autonomía fiscal por encima de la media de los gobiernos subsoberanos, dado que los recursos propios promediaron el 68,2% de los ingresos corrientes en los últimos cinco años, aunque mostrando cierto deterioro al pasar del 72% en 2019 al 65,5% en 2023. FIX mantiene en sus estimaciones que la MCR sostendrá esta estructura de ingresos en 2024, lo que le permite a futuro tener flexibilidad presupuestaria ante posibles cambios en la estructura fiscal.

**Potencial económico y adecuados indicadores socioeconómicos:** el peso relativo del sector de hidrocarburos, el mayor incentivo a la producción energética por la corrección de precios relativos del petróleo y del tipo de cambio, ubican a la MCR en una buena posición para el desarrollo de su economía, y obtener una mejora en sus finanzas.

## Sensibilidad de las Calificaciones

**Perspectiva Negativa:** la evolución de la calificación dependerá del grado de flexibilidad presupuestaria, desempeño fiscal y el riesgo de refinanciamiento con el que cuente la Municipalidad en un escenario macroeconómico desafiante. A pesar de que existan jurisdicciones como Comodoro Rivadavia con adecuadas métricas que le permitan sortear potenciales contingencias, las mismas se encuentran sujetas a regulaciones del soberano.

## Informe Integral

### Calificaciones

Largo Plazo	BBB+(arg)
<b>Perspectiva</b>	
Para calificaciones de largo plazo	Negativa

### Resumen Financiero

#### Municipalidad de Comodoro Rivadavia - APNF\*

	31.12.2023	31.12.2022
Ingresos Operativos (\$mill)	38.495	18.568
Deuda Consolidada (\$mill)	102	196
Balance Operativo/ Ingresos Operativos (%)	-7,4	5,7
Servicio de Deuda/ Ingresos Corrientes (%)	0,1	0,3
Deuda/ Balance Corriente (x)	0,1	0,1
Balance Operativo/ Intereses Pagados (x)	-	4.252
Gto de Capital/ Gto Total (%)	19,7	15,8

\*Administración Pública No Financiera

### Criterios Relacionados

Metodología de Calificación de Finanzas Públicas, registrado ante la CNV, Mayo 2024

### Analistas

Analista Principal  
 Renzo Crosa  
 Asociado  
[renzo.crosa@fixscr.com](mailto:renzo.crosa@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8129

Analista Secundario  
 Cintia Defranceschi  
 Directora  
[cintia.defranceschi@fixscr.com](mailto:cintia.defranceschi@fixscr.com)  
 +54 11 5235 8143

Responsable del Sector  
 Mauro Chiarini  
 Senior Director  
[mauro.chiarini@fixscr.com](mailto:mauro.chiarini@fixscr.com)  
 +54 11 5235-8140

**Desempeño operativo y endeudamiento:** márgenes operativos muy volátiles brinda un bajo soporte a potenciales emisiones que quiera realizar la Municipalidad dentro del nivel de calificación, aunque deberán evaluarse los términos y condiciones de esta en conjunto con la evolución de los ingresos de las rentas de propiedad.

## Principales Factores de Calificación

### Resumen: Fortalezas y Debilidades

	Marco Institucional	Deuda y Liquidez	Desempeño Presupuestal	Gestión y Administración	Economía*
Estatus	Débil	Neutral	Neutral	Fortaleza	Fortaleza
Tendencia	Estable	Estable	Estable	Estable	Positiva

Nota: \* conceptos analizados en el contexto Nacional y Regional  
 Fuente: FIX

### Fortalezas

- Buena autonomía fiscal, aunque expuesta a factores exógenos.
- Volátil desempeño operativo, aunque con equilibrio financiero por el Convenio con Pan American Energy (PAE).
- Muy bajo nivel de endeudamiento sin riesgo cambiario.
- Muy buenos niveles de liquidez.
- Potencial económico basado en el peso relativo de la actividad de hidrocarburos, aunque la concentración económica se presenta como una limitante.

### Debilidades

- Elevada y creciente rigidez del gasto, expuesto a presiones inflacionarias y salariales.
- Economía concentrada en el sector de hidrocarburos.
- Altos requerimientos de inversión en infraestructura.
- Baja experiencia en el mercado de capitales.

## Marco institucional

### Contexto Nacional

La Argentina tiene un sistema democrático, representativo, republicano federal, por lo cual las provincias cuentan con autonomía política y económica. En las últimas décadas se produjo una importante descentralización de las responsabilidades del gasto en los gobiernos locales con un aumento de la centralización de la Nación en cuanto a la recaudación de los ingresos. Esto impactó en mayor dependencia de las provincias de los recursos de origen nacional, tanto para el financiamiento de gastos corrientes como de capital. La falta de una reforma de la Ley de Coparticipación y la necesidad de resolver problemas coyunturales provocaron sucesivas reformas adicionales a la Ley de Coparticipación que determinaron un sistema cada vez más complejo de distribución de recursos Nación-Provincia.

El marco regulatorio en donde operan los subsoberanos y Nación es muy frágil y volátil ante la gran cantidad de cambios que ha sufrido en los últimos años. Esto marca un contexto de incertidumbre y falta de previsibilidad para la toma de decisiones y proyección de políticas económicas de los entes subnacionales. Los importantes desafíos macro-fiscales y financieros del soberano imponen una reducción de las transferencias corrientes discrecionales o impuestas por partidas presupuestarias hacia las provincias y/o municipios bajo convenios o legislación específica, como así también las destinadas a la obra pública, lo cual pone de manifiesto la fragilidad de las cuentas públicas de gran parte de los subsoberanos. En este contexto queda en evidencia el gran problema estructural de los subsoberanos en cuanto a la asimetría de generación de recursos y las responsabilidades del gasto.

A la esperada disminución de las transferencias no automáticas se le adiciona la caída real de recursos de coparticipación por el fuerte deterioro del nivel de actividad y, hasta el mes de agosto de 2024, por el impacto de la modificación del impuesto a las Ganancias sobre personas físicas que afecta, en el marco del Decreto Nacional 473/2023 y posterior Ley N°27.725.

Con relación a las partidas de distribución no automática pero avaladas en un convenio con partida presupuestaria, se encuentra en discusión gran parte de estas transferencias. Por ejemplo, el Fondo de Incentivo Docente (FONID) que quedó sin efecto a partir de enero de 2024 donde no se prorrogó su vigencia. Este fondo fue creado en 1998 con el objeto de reforzar el salario de los docentes de todo el país a través de transferencias de recursos adicionales por el lapso de cinco años, pero gracias a distintas modificaciones y prórrogas se mantuvo la partida de recursos presupuestaria bajo este concepto hasta diciembre de 2023. Los subsoberanos deberán incurrir en mayores gastos para cubrir parte del costo en personal docente en caso de querer mantener un mínimo del nivel de salarios.

Desde enero de 2024 las provincias que no transfirieron sus Cajas de Seguridad Social a la Nación no están percibiendo anticipos para financiar parte del déficit, que, si bien no estaban actualizados con la inflación de los últimos años dado que los últimos Convenios Bilaterales firmados fueron en el 2019, apaleaban en cierto nivel el peso sobre las cuentas fiscales.

Por su parte, el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial (FFDP) cuyo objetivo es dar apoyo y promover el desarrollo de las provincias, no dio nuevos préstamos y en gran parte no brindó el *rollover* (nuevos préstamos para cancelar los vigentes) de los existentes, un mecanismo muy habitual que le daba fuentes de financiación alternativa y por lo que se consideraba al gobierno nacional como acreedor amigable.

Existen muchos temas a monitorear y una gran incertidumbre en el marco regulatorio, dado que tiene un impacto directo en las finanzas públicas subnacionales que en su mayoría son dependientes de los recursos de origen nacional, tanto para financiamiento de gastos corrientes y de capital como para la emisión y refinanciación de deuda.

Sin embargo, hubo ciertos avances en los consensos, el Congreso Nacional aprobó la Ley N°27.742 denominada "Ley Bases y Punto de Partida para la Libertad de los Argentinos" (Ley Bases), y la Ley N°27.743 definida como la "Ley de Medidas Fiscales Paliativas y Relevantes" (paquete fiscal) junto a los decretos de promulgación 592/2024 y 593/2024, respectivamente. Con estas medidas, la Administración Nacional pretende motorizar la economía y alcanzar equilibrio presupuestario. FIX monitoreará el impacto que tendrá en los próximos meses en las cuentas fiscales provinciales potenciales mejoras en las condiciones macroeconómicas.

### **Provincia de Chubut – Municipalidad de Comodoro Rivadavia**

La Provincia está subdividida en 16 departamentos y posee 47 localidades. Los municipios son independientes de todo otro poder en el ejercicio de sus funciones y gozan de autonomía política, administrativa y financiera.

La ciudad de Comodoro Rivadavia es la más poblada de la Provincia de Chubut y sede de la Municipalidad. Acorde a lo estipulado en la Constitución de la Provincia de Chubut y en la Carta Orgánica Municipal, Comodoro Rivadavia posee autonomía política, administrativa, económica, financiera e institucional.

El gobierno municipal de esta ciudad se compone de un Departamento Ejecutivo y un Concejo Deliberante. Los miembros del gobierno municipal son elegidos directamente por voto popular y duran cuatro años en sus funciones con la posibilidad de reelección inmediata por un período adicional; luego deberá esperar un mandato completo para poder postularse nuevamente. El Concejo Deliberante está compuesto por doce miembros

Las Municipalidades de la Provincia de Chubut tienen derecho a elaborar su propio presupuesto a fin de gobernar y administrar los intereses públicos locales. Las principales responsabilidades son la provisión de servicios locales básicos como ser alumbrado público, recolección de basura, limpieza, pavimentación, entre otros y cada vez con mayor incidencia la planificación y ejecución de infraestructura pública. En el caso de Comodoro Rivadavia tiene a su cargo centros de salud, culturales y deportivos. Para financiar estos servicios, las Municipalidades tienen potestad de establecer, administrar y recolectar sus propios ingresos (ingresos brutos, tasas, impuestos y contribuciones). Por su parte, también tienen derecho a percibir ingresos tributarios, transferencias corrientes y otros aportes de parte de terceros (Provincia de Chubut y Nación). El principal ingreso tributario que reciben las Municipalidades es la Coparticipación que distribuye la Provincia de Chubut.

De acuerdo con la Ley Provincial II N°6 (antes Ley Provincial N°1.564), los municipios y comisiones de fomento de la Provincia tienen derecho a recibir, un 11% de los montos de

coparticipación federal percibidos por la Provincia. De acuerdo con esa Ley, de ese 11%, el 20% se distribuye en partes iguales entre las municipalidades y comisiones de fomento y el restante 80% se distribuye en relación directa a la población. Al Municipio de Comodoro Rivadavia le corresponde un 33.21% del 80% distribuido de acuerdo con la población.

Adicionalmente la Provincia coparticipa a los Municipios el 16% de las regalías hidrocarburíferas, el 15,1% de las hidroeléctricas y el 32,8% del Fondo Federal Solidario hasta el mes de agosto de 2018, cuando la coparticipación de este fondo fue derogada. Adicionalmente, la Municipalidad recibe transferencias de la Provincia en concepto del Bono Hidrocarburífero (Ley XVII N°102). Estos recursos se originan por la explotación de los recursos hidrocarburíferos y como compensación por su agotamiento. El objeto de estos recursos es garantizar el desarrollo de las generaciones futuras a partir de la inversión en tecnología, investigación y desarrollo, diversificación de la matriz energética y productiva.

El importe en concepto de Bono de Compensación de los Hidrocarburos para el Desarrollo Sustentable es del 3% del valor de Boca de Pozo. Estos recursos se destinan a una cuenta que comprende como beneficiarios a los Municipios y Comunas Rurales de la Comarca Senguer San Jorge; el que se distribuye en un 50% entre los municipios en forma proporcional a la cantidad de habitantes (corresponde a la MCR el 83,7%). El restante 50% se distribuye de acuerdo con Régimen de Coparticipación aplicable a las regalías (corresponde a la MCR el 40%).

Comodoro Rivadavia cuenta con ingresos propios de capital dados por el Convenio Complementario PAE que determina un aporte especial complementario del 1,0% de los ingresos netos de la empresa. El 75% del mismo se distribuye de acuerdo con la población de la Cuenca Senguer – San Jorge, y el 25% restante a sindicatos. Adicionalmente la MCR recibe un 0,1% adicional de los ingresos netos de la empresa que se liquida directamente a la Municipalidad con fin específico a la realización de obra pública.

Por último, de acuerdo con artículo 55 de la Carta Orgánica Municipal, Comodoro Rivadavia puede recurrir al endeudamiento público como otra fuente de financiamiento, aunque con el destino exclusivo obras públicas y conversión de deuda existente

## Deuda y liquidez

### Deuda

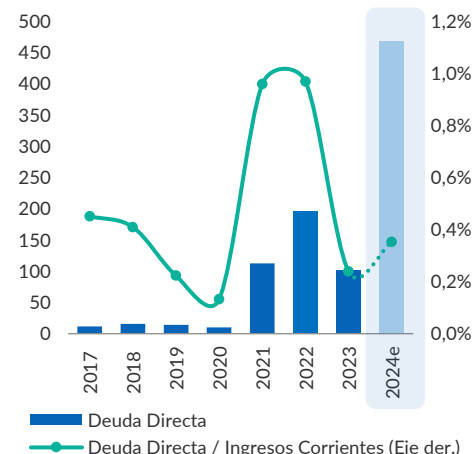
A junio de 2024 la deuda directa de la MCR ascendió a \$ 221 millones y representó un bajo 0,2% de los ingresos corrientes anualizados, equivalente a una reducción en -0,2 p.p. interanual y significó un aumento nominal del 61,4%. FIX estima que al cierre del ejercicio fiscal 2024 el nivel de apalancamiento se mantenga en 0,2%, y continúe en dichos guarismos en 2025.

Retrospectivamente, la Municipalidad ha mostrado un muy bajo nivel de apalancamiento promediando el 0,5% de los ingresos corrientes en los últimos cinco años, marcando una tendencia estable y muy baja del 2017 al 2020, con moderados crecimientos en los tres años siguientes (ver gráfico 1). Este comportamiento se debe a que el gasto en capital destinado a inversión pública se encuentra proporcionado con financiamiento privado, destinando recursos afectados exclusivamente para esa finalidad. Esto evita que la MCR necesite buscar financiamiento más allá de algunas obras específicas.

Uno de los últimos préstamos que recibió el municipio fue con organismos internacionales, en particular con Banco Interamericano de Desarrollo (BID), cuyo crédito presentaba condiciones muy favorables para el municipio. El organismo multilateral dio 2 líneas de crédito a tasa fija, en dólares y de largo plazo (5 a 10 años). El objeto de este endeudamiento fue para financiar la pavimentación de la Av. 10 de Noviembre, adquisición de camiones regadores y financiamiento de un programa de regularización dominial. El primero de estos créditos se canceló totalmente en julio 2022, mientras que el segundo se amortizó completamente en noviembre 2023. En este punto, es relevante destacar que la MCR presenta la particularidad de que el 30% de los ingresos totales y el 17% de los ingresos corrientes están directamente correlacionados al tipo de cambio y al valor del barril de petróleo de tipo Escalante, lo que le brinda cierta ventaja relativa ante una potencial corrección de los precios relativos de la energía y del mercado cambiario.

En cuanto a las obligaciones en moneda local, las mismas corresponden a un crédito por \$106,5 millones originado en el primer trimestre del 2021 bajo el programa para la

Gráfico 1  
**Deuda Directa**  
 En millones de pesos corrientes



Fuente: MCR y estimación de FIX

emergencia financiera provincial. El mismo se enmarcó en el préstamo obtenido por la Provincia de Chubut bajo el Programa para la Emergencia Financiera Provincial del Gobierno Nacional que asignó a Chubut \$5.000 millones. La Provincia replicó estos créditos en iguales términos y condiciones a los municipios por \$350 millones, de los cuales la MCR recibió \$106,5 millones discriminado en dos desembolsos de \$53,26 millones en febrero e igual monto en marzo del 2021. Estos préstamos devengan una tasa fija del 0,1% y cuyo capital se indexa por CER. A la fecha, este crédito es el único activo que tiene la Municipalidad. Ante un contexto de desinflación que espera FIX a mediano plazo, y contando con ingresos ligados al nivel de actividad y al sector energético, para el 2025 se espera que la materialidad de estos pasivos se disipe aún más.

Dado el bajo apalancamiento que presenta la municipalidad chubutense, los ratios de sostenibilidad de deuda son ampliamente holgados. Desde el 2019, los servicios de deuda han representado un 0,2% de los ingresos corrientes que el municipio generó, y se proyecta que dichos guarismos se ubiquen en 0,1% en 2024 y 2025, lo que define la muy baja materialidad de las obligaciones financieras de la MCR (ver gráfico 2). Al comparar con el flujo operativo resultante en cada ejercicio fiscal, los servicios de deuda han mostrado cierta volatilidad en la cobertura, pero al presentar buenos indicadores de liquidez y superávit financiero se mitiga el riesgo de incumplimiento. Ante la compleja coyuntura del 2024, la Municipalidad dispuso de una Ley de Emergencia que permitía, entre otras flexibilidades, redireccionar flujos destinados a infraestructura si fuera necesario para cancelar los pasivos consolidados. A la fecha no fue necesaria su utilización para tal fin. Para el 2025, FIX espera que con los márgenes operativos moderadamente superavitarios cubriría ampliamente los compromisos financieros bajo el perfil de vencimientos vigente. Estos niveles de sostenibilidad son muy bajos al compararse con jurisdicciones similares calificadas por FIX.

### Liquidez

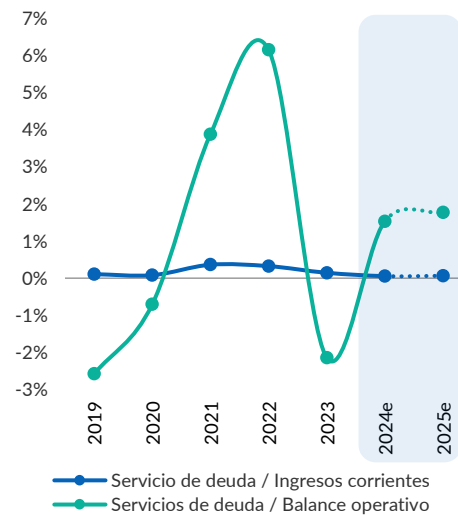
Históricamente la Municipalidad ha presentado robustos indicadores de liquidez, producto de los resultados financieros superavitarios que registró en los últimos años. Estos flujos fueron invertidos en instrumentos vinculados al crecimiento de la nominalidad económica para evitar licuar el activo. En los últimos cinco años, las disponibilidades netas de inversiones promediaron el 10,4% de los ingresos totales, denotando el mayor registro en 2022 (13,5%) (ver gráfico 3). Este resultado se explica en parte por el superávit financiero de \$5.265 millones, que fue equivalente al 20% de los ingresos totales del municipio.

Al segundo trimestre del 2024, la MCR contaba con una posición de liquidez neta equivalente al 3,3% de los ingresos totales anualizados (-6,0 p.p. interanual), dado que el ejecutivo municipal decidió utilizar parte de las disponibilidades para afrontar erogaciones corrientes parcialmente extraordinarias. En base al flujo operativo del segundo semestre del 2024, el balance de capital, y el perfil de vencimientos vigente, FIX estima que al cierre del corriente año la MCR presente una posición de liquidez menor a la registrada en el último lustro.

Las jurisdicciones gubernamentales utilizan habitualmente la deuda flotante como mecanismo de financiación de corto plazo y sortear deficiencias estacionales de liquidez. Estos pasivos corrientes surgen del rezago temporal que transcurre entre el devengamiento de las erogaciones y el efectivo pago. Dada la buena posición de liquidez de la municipalidad chubutense, no utiliza la deuda flotante como herramienta de financiación más allá del rezago natural en el cumplimiento de los pasivos corrientes. Esto se ve reflejado en la baja proporción que presenta estos pasivos sobre de los ingresos operativos. En el período 2018-2023, este ratio promedió un 3,2% y significó 10 días del gasto primario. En el mismo período, los saldos disponibles representaron en promedio 5,5x el valor de la deuda flotante, pero mostrando una marcada tendencia bajista al pasar del 17,8x en 2018 al 3,4x en 2023. Para el cierre del corriente año se estima que sea del 2,3x.

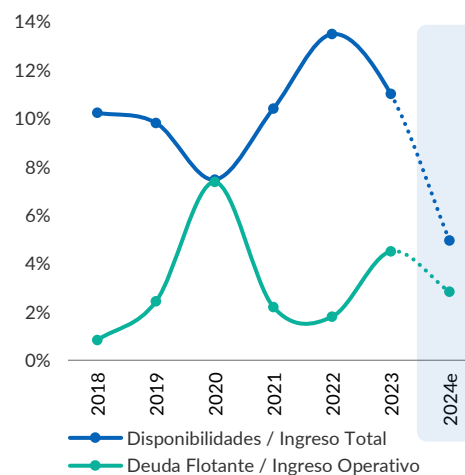
En los últimos años, los flujos excedentes del resultado financiero fueron invertidos en instrumentos que se indexan al crecimiento de la nominalidad para evitar licuar los saldos reales. Al 2T-2024, la MCR contabilizó inversiones por un equivalente al 34% de los recursos totales. Estos fondos tienen una asignación específica a obra pública, por lo que no son de libre disponibilidad. Este nivel creció significativamente en 2022 y 2023, debido al rezago entre la registración de los ingresos y la ejecución de las erogaciones y al contexto de elevadas tasas de interés. Al considerar estas inversiones a plazo en la posición de liquidez, la Municipalidad presentaría ratios en torno a 20% de los ingresos totales al cierre del 2024.

Gráfico 2  
**Sostenibilidad de la deuda**



Fuente: MCR y estimación de FIX

Gráfico 3  
**Liquidez y deuda flotante**



Fuente: MCR y estimación de FIX

A su vez, dada su buena situación de liquidez, la MCR no hace uso de la emisión de cheques de pago diferido para el manejo de pagos a proveedores. Asimismo, la MCR no ha solicitado anticipos de coparticipación provincial.

Otro mecanismo de liquidez que tiene la MCR es el uso de anticipos de fondos a la empresa PAE, en concepto de adelantos a los recursos del Convenio Complementario firmado entre la Municipalidad y la empresa. Actualmente el Municipio no tiene deudas por estos adelantos.

### Contingencias

La MCR no cuenta con entes públicos descentralizados ni caja previsional que le presenten a la comuna un riesgo ante la necesidad de cubrir déficits mediante el financiamiento de la Administración Central Municipal.

No obstante, la cooperativa encargada de la distribución eléctrica minorista es Sociedad Cooperativa Popular Ltda de Comodoro Rivadavia registró esporádicamente pérdidas, y que de sostenerse el poder ejecutivo municipal debería responsabilizarse, afectando potencialmente los márgenes operativos del SPNF provincial. Asimismo, una desventaja de este sector es que los incrementos tarifarios deben ser autorizados por el Consejo Deliberante local, lo que genera una contingencia a la Municipalidad. No obstante, no existen antecedentes de este suceso.

### Desempeño presupuestario

El sector público municipal de Comodoro Rivadavia consiste en la Administración Central (incluye el Poder Ejecutivo) y el Concejo Deliberante. En los Anexos II y III se exponen ambos en manera consolidada. Se analizaron los ejercicios fiscales de 2019 a 2023, y proyecciones propias de la calificadora para el cierre del 2024.

### Ingresos operativos

Los ingresos operativos de la MCR al 30.06.2024 contabilizaron \$49.427 millones lo que representó un incremento de 213% interanual, por debajo de la inflación promedio acumulada interanual a junio (273%), lo que reflejó una merma real de -17%. A precios constantes, los ingresos brutos -tributo indexado a la actividad e inflación- cayeron -24% a/a traccionado por la recesión económica vinculada al menor consumo privado por contracción del salario real. Por su parte, aquellos recursos de origen nacional (RON) disminuyeron -1,4% a/a real, principalmente por la caída de los fondos coparticipados (-3,9%), que fueron compensados parcialmente por el alza en las regalías hidrocarburíferas (+0,2%). Este último sector fue el único en presentar variaciones positivas y se explica, en parte al efecto precio por la corrección en los precios relativos de la energía, y gradualmente por el mayor incentivo a incrementar la producción dado un nuevo marco normativo favorable para los hidrocarburos impulsado desde el gobierno nacional para mejorar la rentabilidad esperada del sector. Para el cierre del 2024, FIX estima los recursos operativos se contraerán -1,5% debido al rezago en la recuperación del salario real sobre el consumo privado y al efecto estadístico que surge al deflactar con una inflación promedio anual ampliamente superior a la dinámica mensual desinflacionaria a la que se indexan la mayoría de las variables nominales.

Estructuralmente, la MCR cuenta con una buena generación de recursos tributarios propios (ingresos brutos, tasas, impuestos y contribuciones) y no tributarios (tasas y derechos) que representaron un 46,6% sobre los ingresos totales en los primeros seis meses del 2024, por debajo del 52,8% del primer semestre del 2023, y del 54% promedio del último lustro. Las principales tasas son de comercio e industria (fuertemente vinculada a la actividad hidrocarburífera) y la de higiene urbana. Esta última tiene como contraprestación el alumbrado, barrido y limpieza del tejido urbano, pero sólo permite financiar el 50% de su costo. Como correlato, la Municipalidad cuenta con una baja dependencia de ingresos de origen provincial y nacional, aunque a junio 2024 la participación de estos recursos representó el 30% de los ingresos totales, superando el 25,6% del 2T-2023 y el 25,2% del período 2019-2023. Esto responde a que dentro de estas partidas se contabilizan las correspondientes a las regalías, cuya significatividad creció en 2024.

La estructura de ingresos operativos propios presenta como principales componentes a los ingresos brutos (IIBB) de recaudación municipal (correspondiente a la actividad en el tejido urbano), impuestos inmobiliarios y automotores, y tasas y derechos (tasa al comercio e industria, abasto, de higiene urbana). En 1989 se sancionó la Ley N°3.098, que delegó en los municipios la administración, fiscalización y producido del impuesto sobre los IIBB proveniente de actividades gravadas y producidas en el ámbito de la jurisdicción municipal,

**Tabla 1: Ingresos Operativos**  
 (millones de pesos corrientes)

	2023	2022
- Ingresos Brutos	12.732	6.293
- Tasas y Derechos	8.903	4.416
- Otros tributos municipales	1.549	676
<b>Tributarios municipales</b>	<b>23.184</b>	<b>11.385</b>
<b>No tributarios</b>	<b>633</b>	<b>723</b>
<b>Regalías</b>	<b>8.709</b>	<b>4.029</b>
<b>Tributarios nacionales</b>	<b>5.265</b>	<b>2.352</b>
<b>Transferencias corrientes</b>	<b>704</b>	<b>78</b>
<b>Total ingresos operativos <sup>a</sup></b>	<b>38.495</b>	<b>18.568</b>

a - no incluye ingresos por rentas de la propiedad (intereses cobrados);  
 Fuentes: MCR y estimaciones de FIX

con excepción de la actividad ganadera y de los sujetos alcanzados por el Convenio Multilateral. Los municipios en Chubut establecieron distintas alícuotas, eximieron algunas actividades gravadas y permitieron que sus contribuyentes deduzcan anticipos del impuesto. Esta diversidad en el tratamiento del tributo comenzó a ser regulado con el Consenso Fiscal Municipal acordado durante 2018, que limita los techos de las alícuotas y establece un sendero de reducción del 2018 hasta 2022. En línea con el Consenso Nacional, se estableció la eliminación de tratamientos diferenciales en base a la radicación del contribuyente o producción del bien y desgravamiento de la exportación.

Las alícuotas de ingresos brutos recaudadas directamente por la MCR son en promedio del 1,5% al 2,0%, pero recientemente han sido reguladas por el Consenso Fiscal Municipal de la Provincia de Chubut. Las autoridades de la Municipalidad no estiman que esta convergencia tenga impacto fiscal puesto que ya se encuentran por debajo de los límites establecidos. Se trata de un impuesto fuertemente correlacionado con el nivel de actividad económica y evolución del nivel de precios ya que se cobra sobre un porcentaje de las ventas.

Es relevante destacar la buena evolución de las rentas de propiedad obtenidas producto de los muy buenos niveles de liquidez con los que cuenta la Municipalidad, que le permitió acumular \$3.651 millones a junio 2024, incrementándose 111% respecto de junio 2023. Esta suba se explicó por un efecto precio ante la suba de tasas del mercado, y un efecto cantidad producto de las inversiones de la municipalidad y los ingresos que provienen del Contrato con PAE que están afectados a obra pública, pero por los tiempos de realización de esta, en general, quedan disponibles para ser invertidos. Estos recursos mostraron un peso relativo promedio de 8,8% en el periodo 2018-2023, y se estima que represente el 8,7% en 2024. Por metodología, FIX no contempla estos ingresos como operativos debido al carácter de origen extraordinario sujeto a condiciones externas de mercado inestables, como las tasas de interés.

Por otro lado, ante la desafiante coyuntura a inicios del 2024, en marzo de 2024, el Consejo Deliberante promulgó la Ordenanza de Emergencia Pública N°17.139/24 por doce meses, en la cual el municipio adhiere a la Ley VII N°94 de carácter provincial en declaración del estado de emergencia económica, financiera y administrativa para la Provincia de Chubut. De acuerdo con el Art. 5 de la presente Ordenanza, la administración municipal estará facultada para revisar y modificar los términos y condiciones originales de los contratos de obra pública, concesión de servicios públicos, consultoría, suministros, entre otros. En este marco, se han rescindido obras y renegociado aquellas de interés municipal, así como la revisión de los contratos con el servicio de transporte urbano y el de recolección de residuos.

### Gastos operativos

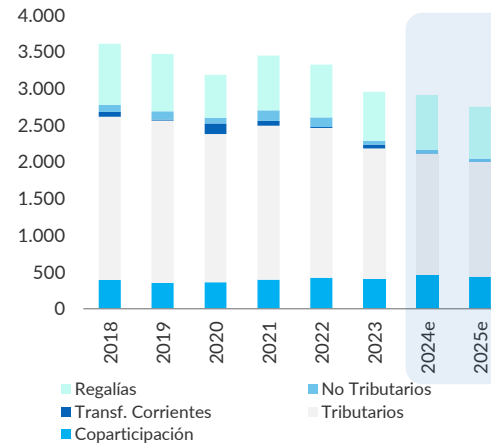
Retrospectivamente, el gasto operativo de la MCR en términos reales observó una evolución volátil, expandiéndose 14,6% en 2019 y luego reducirse en la misma magnitud hasta 2021. En 2022 y 2023, se registró un moderado crecimiento de 1,0% y 1,2% respectivamente. El crecimiento del último bienio se explica en gran medida por la presión que ejerce la aceleración inflacionaria sobre la masa salarial y demás gastos corrientes. El fuerte crecimiento real se debe en gran medida a un efecto estadístico que exacerba el impacto inflacionario al comparar la dinámica de la inflación mensual a lo largo de un año con el promedio anual. En este sentido, ante un escenario con una fuerte aceleración en el crecimiento de los precios, las paritarias evolucionan en sintonía con la dinámica mensual acumulada del año, mientras que el promedio del año se encuentra ampliamente por debajo, decantando en un crecimiento real significativo. Ante una eventual desaceleración en el ritmo de crecimiento de los precios, los salarios se indexarán a una inflación cada vez menor pero el promedio del año ajustará con rezago, lo que definirá una fuerte caída real de las variables nominales tal como se observó en 2024, y la continuidad para el 2025 aunque en menor magnitud según la perspectiva de la Calificadora.

Las erogaciones relativas a la masa salarial, al igual que en otras jurisdicciones, es una de las partidas con mayor relevancia en la estructura de gastos fiscales. De acuerdo con la dinámica de indexación planteada anteriormente, FIX espera que para el cierre del corriente año la masa salarial presente una significativa contención real entorno al 32%, producto de una significativa desaceleración de la inflación mensual, cuyo deflactor anual ajusta con rezago por una elevada base de comparación, lo que refleja una importante variación negativa. Para el 2025, la Calificadora espera que la tendencia continúe, pero en una menor magnitud, por lo que la brecha entre la inflación mensual y el promedio anual se reducirá decantando en un efecto real ampliamente inferior (ver gráfico 5). La política de incrementos salariales de la

Gráfico 4

### Ingresos Operativos

En millones de pesos constantes de 2018



Fuente: MCR y estimación de FIX e-estimado

Tabla 2: Gastos Operativos  
(millones de pesos corrientes)

	2023	2022
- Personal	17.928	7.712
- Bs y Ss no personales	8.191	3.760
- Transferencias corrientes	15.241	6.031
<b>Total gastos operativos<sup>a</sup></b>	<b>41.360</b>	<b>17.503</b>

a - no incluye intereses pagados;  
Fuente: MCR y estimaciones de FIX

MCR está fuertemente vinculada a las negociaciones paritarias con el Sindicato de Obreros y Empleados Municipales (SOEM), el mayoritario de la Municipalidad. En cuanto a la evolución de la planta de personal, se refleja estabilidad relativa en la planta de personal efectivo de la Administración Central.

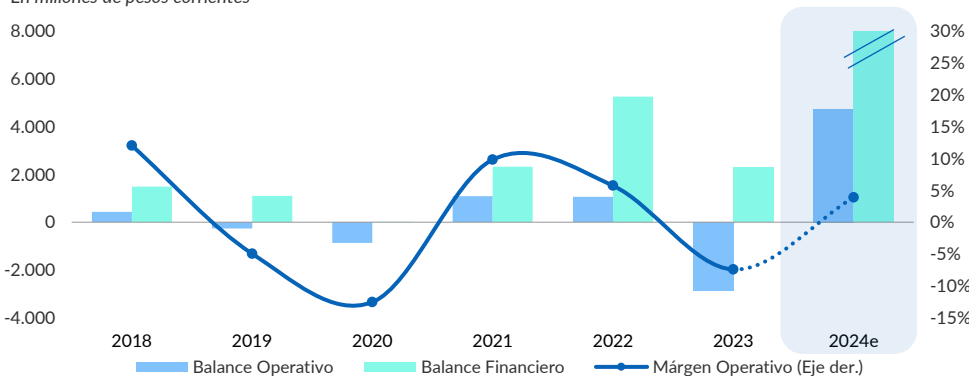
Con datos observados al 30.06.2024, los gastos operativos consolidados de la APNF totalizaron \$ 42.605 millones, equivalente a un aumento nominal del 160% a/a, inferior a la inflación promedio acumulada del mismo período (276%), explicado principalmente por el incremento de la masa salarial (160%) y de las transferencias corrientes (165%), mientras que los egresos por Bienes y Servicios mostraron un alza de 150%.

Por último, ante la compleja situación de los gastos corrientes en la primera parte del año, y mediante la aprobación de Ley de Emergencia Pública, el poder ejecutivo municipal ha rescindido obras y renegociado aquellas de interés municipal, así como la revisión de los contratos con el servicio de transporte urbano y el de recolección de residuos.

### Ahorro operativo e inversión pública

Una de las características relevantes de la MCR es la volatilidad que presenta en sus balances operativos. A partir de un equilibrio en 2017, el margen aumenta al 12,0% en 2018, para luego contraerse y tornarse negativo en 4,9% y 12,6% en el bienio siguiente, respectivamente. En el bienio postpandemia, la mayoría de los gobiernos subsoberanos mostraron una significativa contención real de las erogaciones operativas, cuando los recursos crecieron a precios constantes. En la MCR, en dicho período los gastos operativos mostraron una contracción acumulada de -12,6%, al tiempo que los recursos operativos crecieron 4,4% acumulado. En 2023, bajo la fragilidad del contexto macroeconómico con múltiples distorsiones a nivel nacional y regional, sumado a la incertidumbre característica que genera los períodos electorales, las erogaciones se alinearon a la evolución de la nominalidad mensual denotando un crecimiento real de 1,2% anual, mientras que los ingresos cayeron -11,2% anual por diversos factores como el significativo atraso real en el precio de la energía y del tipo de cambio oficial, que impactan directamente en las regalías, sumado a la merma en el nivel de actividad, y la modificación del impuesto a las ganancias que redujo la masa coparticipable. Esto llevó a que el balance operativo se contrajera -7,4% en términos de los ingresos operativos (ver gráfico 6). Para el 2024, en base a los datos disponibles al segundo trimestre y las perspectivas de FIX, la Calificadora prevé que el flujo operativo resultante se ubique en el 3,9%. Al 30.06.2024, el margen operativo fue de 13,8% evidenciando una reversión respecto del margen deficitario de -3,7% observado en el mismo período del 2023.

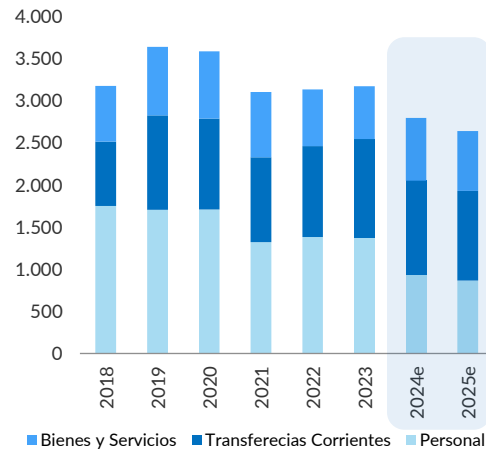
Gráfico 6  
**Desempeño Presupuestario**  
En millones de pesos corrientes



Fuente: Municipalidad de Comodoro Rivadavia y estimaciones de FIX

Por otro lado, la MCR mantiene una fuerte inclinación sobre la inversión pública motorizada en gran medida por convenios bilaterales que la Municipalidad tiene con el sector privado vinculado al sector hidrocarbúrfico. Esto refleja que, si bien la comuna puede presentar bajos flujos operativos, el balance de capital es superavitarios, hecho poco usual en las jurisdicciones gubernamentales. Esto redundando en márgenes financieros superavitarios que

Gráfico 5  
**Gastos Operativos**  
En millones de pesos constantes de 2018



Fuente: MCR y estimación de FIX e-estimado

permiten compensar los déficits operativos transitorios, y que le otorga una buena posición de liquidez a la municipalidad chubutense.

FIX define a la inversión pública como la Inversión real directa, y en el caso de la MCR representa el 100% del gasto de capital. En los últimos años, la inversión pública de la municipalidad evolucionó relativamente estable promediando el 15,1% de los ingresos totales, guarismos elevados en relación con otras jurisdicciones homólogas (ver gráfico 7). La inversión pública se concentró principalmente en obras de infraestructura tal como rutas y caminos, vivienda y urbanización.

## Gestión y administración

El pasado 11.12.2023, el Sr. Othar Macharashvili asumió como el nuevo intendente de la ciudad chubutense, luego de ganar las elecciones integrando la lista oficialista que incluyó a Maximiliano Sampaoli como compañero de fórmula. El nuevo intendente asume un mandato que deberá ejercer hasta el mes de diciembre del año 2027. El mismo cuenta con experiencia reciente en la gestión dado que ejerció su cargo como viceintendente de la Municipalidad durante el período 2015-2019, reafirmando la continuidad en el gobierno de un partido que cuenta con 6 concejales sobre un total de 12 integrantes. El triunfo oficialista también garantizó la permanencia en el cargo de varios funcionarios municipales que estuvieron al frente de secretarías durante la gestión del ahora exintendente Juan Pablo Luque.

Dando sus primeras declaraciones públicas, Macharashvili ya ha hecho explícita la intención de mantener un manejo responsable de los recursos provinciales, en línea con la política que mantuvo la gestión anterior, enmarcado en un contexto de alta incertidumbre económica con un probable resentimiento en el nivel de actividad en el corto-mediano plazo y persistentes niveles de alta inflación. La gestión se enfrentará a grandes desafíos tanto en su política de obra pública como en su política social, particularmente aquella que atañe al sistema previsional municipal. El nuevo intendente también se ha manifestado respecto de la diversificación de la matriz productiva, con una visión de cuidado ambiental, fomentando el turismo y generando empleo productivo.

## Perfil socioeconómico

La Municipalidad de Comodoro Rivadavia es la ciudad más poblada de la Provincia de Chubut, ubicada en la sur de la Argentina. Está ubicada al centro este de la Patagonia en el corazón de la zona hidrocarburífera del golfo San Jorge. Junto con Neuquén, es la ciudad más importante de la Patagonia argentina. Cuenta con una población de casi 173 mil habitantes y concentra actividad comercial, de transporte regional y un importante punto de exportación. Por medio de su puerto se producen exportaciones de petróleo, productos industriales y agrícolas regionales.

### Población

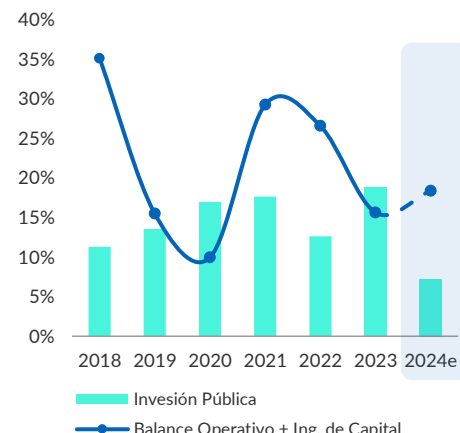
Según el Censo 2022, Comodoro Rivadavia registró 215.453 habitantes lo que representó un 36,4% de la población provincial. El crecimiento demográfico del municipio respecto al Censo 2010 fue del 15,5%, sensiblemente inferior al 16,4% registrado a nivel provincial. Este incremento poblacional, determinará mayores gastos por demandas de servicios públicos.

De acuerdo con los datos del INDEC, la pobreza en la Municipalidad al primer semestre del 2024 fue del 51,5% de personas, cuando en la región patagónica representó el 49,1%, al tiempo que la indigencia fue de 10,3%, y 11,1% para la región.

### Economía

Comodoro Rivadavia es el centro comercial, industrial y de servicios de la Provincia de Chubut y de la Patagonia. La economía del Chubut se encuentra dominada por el sector terciario o de servicios, con una participación sobre el PBG provincial del 56,8% en 2014. Dentro de este sector, tiene peso la administración pública, teniendo el sector público un importante rol (8,7%). Por su parte, el sector primario también es muy importante para Chubut, con una participación sobre el PBG provincial en 2014 equivalente al 16,4%, muy por encima de la media nacional (11,1%). Esta diferencia se explica por el peso y concentración de la economía provincial del sector de hidrocarburos, que representa un 13,4% del PBG. La actividad de la MCR gira en torno a los recursos hidrocarburíferos, energías renovables, industria química, construcción y la pesca.

Gráfico 7  
**Ahorro e Inversión**  
 En porcentaje de los ingresos totales



Fuente: MCR y cálculos de FIX

## **ANEXO I**

### **ESG**

El crecimiento de las finanzas sostenibles se ha acelerado notablemente en los últimos años, reflejando un creciente interés y compromiso global con la inversión responsable y el desarrollo sostenible.

En línea con el contexto actual, en el eventual caso de que se evalúen los Sub Soberanos bajo los factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) es importante incorporar el análisis de eventos climáticos: desarrollo de infraestructura básica de servicios que puedan hacer frente a estos eventos (riesgos físicos) y derive en impactos en los costos e ingresos del municipio y/o provincia. Por otro lado, se considerarán las iniciativas y proyectos para garantizar la calidad de los servicios públicos (tales como acceso a servicios de salud, educación, vivienda asequible y servicios básicos) e infraestructura, cuidado de la biodiversidad y la no contaminación que contribuyan al desarrollo de las entidades. Dentro de la gestión sustentable, el tratamiento de residuos con la creación de políticas y programas que impulsen la disminución en su generación, reciclaje y sistema de disposición final de los mismos, será un punto para analizar. Al igual que la gestión del agua, principalmente en zonas con stress hídrico. Será tenido en cuenta, el aprovechamiento de recursos de la provincia/municipio para el impulso de determinadas actividades con potencial como las energías renovables que surgen como una oportunidad local.

En el factor Social, se evaluará la adecuada comunicación con las comunidades, como así también, la existencia de políticas que contemplen acciones relacionadas a temas de diversidad, igualdad de género e inclusión, lanzamiento de programas de generación de empleo e inclusión, etc. En lo que respecta a la Gobernanza, se evaluarán sus estrategias y objetivos en término de buenas prácticas sustentables, gestión de impuestos, manejo de presupuesto, política de compras y licitaciones. Asimismo, se considerará la gestión de los recursos, la estrategia, la transparencia en la gestión a lo largo de los distintos cambios de administración, teniendo en cuenta la exposición a los riesgos de incremento de gastos corrientes en años electorarios.

## ANEXO II

### Municipalidad de Comodoro Rivadavia

#### Administración Pública No Financiera

\$ Millones	2019	2020	2021	2022	2023	II-2023	II-2024
Impuestos (incluye Coparticipación de Impuestos)	5.137,6	6.472,8	10.474,6	17.766,1	37.158,3	15.485,0	48.751,2
Transferencias Corrientes recibidas	17,5	305,9	211,0	78,0	703,6	20,2	63,4
Tasas, derechos, otros ingresos operativos	170,2	173,3	465,8	723,5	632,8	302,7	612,0
<b>Ingresos Operativos</b>	<b>5.325,4</b>	<b>6.952,1</b>	<b>11.151,4</b>	<b>18.567,6</b>	<b>38.494,6</b>	<b>15.807,9</b>	<b>49.426,6</b>
<b>Gastos operativos</b>	<b>-5.589,1</b>	<b>-7.825,2</b>	<b>-10.054,6</b>	<b>-17.502,8</b>	<b>-41.360,2</b>	<b>-16.399,0</b>	<b>-42.605,1</b>
<b>Balance Operativo</b>	<b>-263,7</b>	<b>-873,1</b>	<b>1.096,8</b>	<b>1.064,8</b>	<b>-2.865,6</b>	<b>-591,1</b>	<b>6.821,6</b>
Intereses cobrados	962,9	662,3	583,3	1.634,9	4.017,3	1.730,4	3.651,5
Intereses pagados	-6,2	-1,2	-2,6	-0,3	0,0	0,0	0,0
<b>Balance Corriente</b>	<b>693,0</b>	<b>-212,0</b>	<b>1.677,5</b>	<b>2.699,4</b>	<b>1.151,8</b>	<b>1.139,3</b>	<b>10.473,0</b>
Ingresos de capital	1.463,6	1.811,3	3.302,6	5.860,7	11.267,9	4.346,8	15.560,1
Gasto de capital	-1.050,3	-1.598,6	-2.652,7	-3.294,6	-10.122,8	-3.278,4	-4.316,5
<b>Balance de capital</b>	<b>413,3</b>	<b>212,8</b>	<b>650,0</b>	<b>2.566,0</b>	<b>1.145,1</b>	<b>1.068,4</b>	<b>11.243,6</b>
<b>Balance Financiero</b>	<b>1.106,3</b>	<b>0,7</b>	<b>2.327,5</b>	<b>5.265,4</b>	<b>2.296,9</b>	<b>2.207,6</b>	<b>21.716,6</b>
Nueva deuda	0,0	0,0	106,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Amortización de deuda y disminución otros pasivos	-0,6	-5,0	-39,9	-65,4	-61,5	-42,8	-26,4
<i>Endeudamiento neto: aumento, (disminución)</i>	-0,6	-5,0	66,6	-65,4	-61,5	-42,8	-26,4
<b>Resultado Final</b>	<b>1.105,7</b>	<b>-4,3</b>	<b>2.394,1</b>	<b>5.200,1</b>	<b>2.235,4</b>	<b>2.164,8</b>	<b>21.690,2</b>
<b>DEUDA</b>							
Corto Plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Largo Plazo	14,0	10,1	112,4	195,6	101,6	137,1	221,3
<b>Deuda Directa</b>	<b>14,0</b>	<b>10,1</b>	<b>112,4</b>	<b>195,6</b>	<b>101,6</b>	<b>137,1</b>	<b>221,3</b>
+ Deuda cuasi directa	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Riesgo Directo</b>	<b>14,0</b>	<b>10,1</b>	<b>112,4</b>	<b>195,6</b>	<b>101,6</b>	<b>137,1</b>	<b>221,3</b>
- Liquidez <sup>a</sup>	761,0	704,4	1.566,0	3.516,9	5.924,3	4.065,2	4.571,2
<b>Riesgo Directo Neto</b>	<b>-747,0</b>	<b>-694,3</b>	<b>-1.453,5</b>	<b>-3.321,3</b>	<b>-5.822,7</b>	<b>-3.928,2</b>	<b>-4.349,9</b>
Garantías y otras deudas contingentes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda neta indirecta (entes públicos exc. garantías)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Riesgo Final Neto</b>	<b>-747,0</b>	<b>-694,3</b>	<b>-1.453,5</b>	<b>-3.321,3</b>	<b>-5.822,7</b>	<b>-3.928,2</b>	<b>-4.349,9</b>
<b>Datos sobre Riesgo Directo</b>							
% moneda extranjera	100,0%	100,0%	4,2%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%
% no bancaria	0,0%	0,0%	95,8%	99,7%	100,0%	99,9%	100,0%
% tasa de interés fija	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%

<sup>a</sup> se reprocesaron los datos de la serie, asumiendo disponibilidades sin incluir los fondos de terceros más inversiones a corto plazo.

Fuente: Elaboración FIX sobre la base de la información proporcionada por la Municipalidad de Comodoro Rivadavia.

## ANEXO III

### Municipalidad de Comodoro Rivadavia

#### Administración Pública No Financiera

	2019	2020	2021	2022	2023	II-2023	II-2024
<b>Ratios de Desempeño Presupuestario</b>							
Balance operativo/Ingresos operativos (%)	-5,0%	-12,6%	9,8%	5,7%	-7,4%	-3,7%	13,8%
Balance corriente/Ingresos Corrientes (%)	11,0%	-2,8%	14,3%	13,4%	2,7%	6,5%	19,7%
Balance financiero/Ingresos totales (%)	14,3%	0,0%	15,5%	20,2%	4,3%	10,1%	31,6%
Resultado final/Ingresos totales (%)	14,3%	0,0%	15,9%	20,0%	4,2%	9,9%	31,6%
Balance Financiero/PBG (%)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Crecimiento de ingresos operativos (variación %)	-	30,5%	60,4%	66,5%	107,3%	-	212,7%
Crecimiento de gasto operativo (variación % anual)	-	40,0%	28,5%	74,1%	136,3%	-	159,8%
Crecimiento de balance corriente (variación % anual)	-	-130,6%	-891,1%	60,9%	-57,3%	-	819,3%
<b>Ratios de Deuda</b>							
Crecimiento de deuda directa (variación % anual)	-	-28,0%	1014,0%	73,9%	-48,1%	-	61,4%
Intereses pagados/Ingresos operativos (%)	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Balance operativo/Intereses pagados (x)	-42,6	-747,3	416,1	4252,4	-	-	295290,3
Servicios de deuda directa/Ingresos corrientes (%)	0,1%	0,1%	0,4%	0,3%	0,1%	0,2%	0,0%
Servicios de deuda directa/Balance operativo (%)	-2,6%	-0,7%	3,9%	6,2%	-2,1%	-7,2%	0,4%
Deuda Directa/Ingresos operativos (%)	0,3%	0,1%	1,0%	1,1%	0,3%	0,4%	0,2%
Riesgo Directo/Ingresos corrientes (%)	0,2%	0,1%	1,0%	1,0%	0,2%	0,4%	0,2%
Deuda directa/Balance corriente (x)	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Riesgo directo/Balance corrientes (x)	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Riesgo final neta/Ingresos corrientes (%)	-11,9%	-9,1%	-12,4%	-16,4%	-13,7%	-11,2%	-4,1%
Deuda directa/PBG (%)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Deuda directa per cápita (\$)	79	57	635	1.105	574	774	1.250
<b>Ratio de Ingresos</b>							
Impuestos/Ingresos operativos (%)	96,5%	93,1%	93,9%	95,7%	96,5%	98,0%	98,6%
Impuestos locales/Ingresos operativos (%)	32,7%	29,8%	33,0%	34,4%	36,3%	32,5%	38,6%
Transferencias corrientes/Ingresos operativos (%)	0,3%	4,4%	1,9%	0,4%	1,8%	0,1%	0,1%
Ingresos operativos/Ingresos totales <sup>a</sup> (%)	68,7%	73,8%	74,2%	71,2%	71,6%	72,2%	72,0%
Ingresos totales <sup>a</sup> per cápita (\$)	43.787	53.241	84.939	147.218	303.776	247.235	775.406
<b>Ratios de Gasto</b>							
Gasto en personal/Gasto operativo (%)	46,9%	47,7%	42,5%	44,1%	43,3%	42,4%	42,4%
Transferencias Corrientes realizadas/Gasto operativo	30,7%	30,1%	32,5%	34,5%	36,8%	39,0%	39,7%
Gasto de capital/Gasto total (%)	15,8%	17,0%	20,9%	15,8%	19,7%	16,7%	9,2%
Gasto de capital/PBG (%)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Gasto total per cápita (\$)	37.541	53.265	72.017	117.845	291.149	222.779	530.372
<b>Financiamiento de Gasto de Capital</b>							
Balance corriente/Gasto de capital (%)	66,0%	-13,3%	63,2%	81,9%	11,4%	34,8%	242,6%
Ingresos de capital/Gasto de capital (%)	139,4%	113,3%	124,5%	177,9%	111,3%	132,6%	360,5%
Endeudamiento neto/Gasto de capital (%)	-0,1%	-0,3%	2,5%	-2,0%	-0,6%	-1,3%	-0,6%

n.a. no aplica / n.d. no disponible

<sup>a</sup> excluye nueva deuda

Fuente: Elaboración FIX sobre la base de la información proporcionada por la Municipalidad de Comodoro Rivadavia

## Anexo IV. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO "Afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, reunido el día **30 de diciembre de 2024** confirmó en 'BBB+(arg)' la calificación de largo plazo de la Municipalidad de Comodoro Rivadavia (MCR) con Perspectiva Negativa. La confirmación se sustenta en las buenas métricas que presenta la Municipalidad que le permite sortear potenciales contingencias bajo un estresado e incierto marco normativo por conflicto de intereses entre el gobierno federal y las provincias. Esta incertidumbre justifica la perspectiva negativa del sector de subsoberanos y no a cuestiones intrínsecas del municipio. A continuación, se detalla la calificación:

Detalle	Calificación Actual	Perspectiva Actual	Calificación Anterior	Perspectiva Actual
Emisor de Largo Plazo	BBB+(arg)	Negativa	BBB+(arg)	Negativa

**Categoría BBB (arg):** "BBB" nacional implica una adecuada calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas tienen una mayor posibilidad de afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

**Nota:** los signos "+" o "-" son añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade. Una calificación se coloca bajo Rating Watch para advertir a los inversores que existe una razonable probabilidad de cambio en la calificación asignada y la probable dirección de ese cambio. El Rating Watch se designa como "Negativo" en caso de una potencial baja. La Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio de calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

**Fuentes de Información:** la presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor en forma privada a junio de 2024.

- Ejecución Presupuestaria de 2019 a 2023.
- Proyecto de Presupuesto año 2024.
- Estadísticas sobre indicadores socioeconómicos disponibles en [www.indec.gob.ar](http://www.indec.gob.ar)

**Determinación de las calificaciones:** Metodología de calificación Finanzas Públicas registrado ante la Comisión Nacional de Valores (disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com) o en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)).

### Informes relacionados

- Perspectivas Sectoriales - Argentina (Nov. 11, 2024).
- Perspectiva del sector de sub-soberanos (Abr. 29, 2024).
- Argentina – Comentarios Sectoriales (Dic. 4, 2023).

Disponibles en nuestra página web: [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)

Las calificaciones incluidas en este informe 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) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido 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: [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 S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.