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

27 de diciembre de 2019

Buenos Aires, 27 de diciembre de 2019 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO "afiliada de Fitch Ratings" –en adelante FIX o la calificadora– subió las calificaciones de largo plazo de la MRC a 'CCC(arg)' desde 'C(arg) y confirma la de corto plazo en 'C(arg)'. Adicionalmente asignó la calificación 'CCC(arg)'a los de los Títulos Públicos de Deuda vto. 2021 (TD vto 2021) por US$ 11,17 millones luego de la realización de la Asamblea de Tenedores el 20/12/2019 en la que se reestructuraron términos y condiciones originales de los títulos emitidos el 15/11/2017. Finalmente, baja y retira a 'D(arg)' desde 'C(arg)' la calificación de largo plazo de los de los Títulos Públicos de Deuda vto. 2020 por US$ 14,8 millones luego de la realización de la Asamblea de Tenedores el 20/12/2019, de acuerdo al Decreto 2916/19. En la Asamblea realizada, el quórum ascendió al 84,99% del valor nominal de los TD en circulación y se resolvió la modificación por unanimidad. Al lograr una aceptación superior al 75% estas modificaciones son concluyentes y vinculantes para todos los tenedores actuales y futuros, motivo por el cual se retira la calificación. 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 13,2% y 15,3% en 2020 y 2021 bajo el actual perfil de vencimientos, luego de la reestructuración realizada el 20/12/2019. Desde 2019 la MRC solo estará expuesta a riesgo cambiario, y no de tasa, debido a la amortización de los TD vto 2019 por $150 millones. 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 se deterioraron en el presente ejercicio con su correlato en los niveles de liquidez, la fuerte concentración de servicios de deuda en 2020 y 2021 incrementarán las necesidades financieras, que en un contexto de mercados restringidos, derivarían en un sensible deterioro de los indicadores de liquidez en el corto plazo. 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 32,6% de los ingresos corrientes proyectados. 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, que ya han sido amortizados a la fecha del presente informe. 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%, por debajo del 10% en igual período de 2018. 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 Garantía de los TD: una mejora en los niveles de

cobertura de los servicios de deuda de los títulos garantizados (TD vto. 2021) podría resultar en una suba de las calificaciones. Cambios en la calificación de la MRC podrían impactar sobre la calificación de los TD en la misma dirección. El detalle de las acciones de calificación: -- Emisor Endeudamiento de Largo Plazo: sube a CCC(arg) desde C(arg). -- Emisor Endeudamiento de Corto Plazo: confirma en C (arg). -- Títulos Públicos Vto 2020 por US$ 14.800.000: baja a D(arg) desde D(arg) RWN y retira su calificación. -- Títulos Públicos Vto 2021 por US$ 11.170.762: asigna calificación de largo plazo en CCC(arg). 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. 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.