FIX (afiliada de Fitch) asignó la calificación al Programa de Letras de Tesoro Serie XXXVI de la Municipalidad de Río Cuarto

3 de julio de 2023

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings”, en adelante FIX o la calificadora, confirmó las calificaciones de la Municipalidad de Río Cuarto (MRC) para el largo y corto plazo en ‘BBB+(arg)/Perspectiva Estable’ y ‘A2(arg)’ respectivamente, y asignó la calificación ‘A2(arg)’ de corto plazo al Programa de Letras del Tesoro Serie XXXVI por $ 500.000.000 ampliable hasta $ 850.000.000. Las calificaciones se encuentran justificadas por los buenos balances operativos observados, el adecuado nivel de apalancamiento y una robusta posición de liquidez que evidencian mejoras en capacidad de pago en tiempo y forma. En 2023, se espera que la MRC continúe con una buena disciplina fiscal en línea con la observada en los últimos tres años y un adecuado perfil de deuda reflejando una buena solvencia a corto y largo plazo.

FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

Adecuado desempeño presupuestario: con datos al primer trimestre del 2023, la Municipalidad de Río Cuarto (MRC) mostró un margen operativo consolidado de 15,3%, mostrando una significativa reducción interanual (-15 p.p.). Este resultado se debió a que el gasto operativo (129% a/a) creció significativamente por encima de los ingresos operativo (88% a/a). Las erogaciones relativas a la masa salarial (+148% a/a) fueron las que impulsaron los egresos operativos. FIX estima que al cierre del corriente año el margen se ubique entorno de 10,5% equivalente a una reducción de 4,7 p.p. respecto del 2022.

Adecuada capacidad de pago: de acuerdo a las estimaciones de FIX, bajo el actual perfil de vencimientos la Municipalidad presenta una sólida cobertura de los servicios de la deuda consolidada. Para el 2023 FIX estima que los servicios de deuda representan el 40,9% del ahorro operativo, ratio que se reduce considerablemente en los próximos años.

Muy buen nivel de endeudamiento: al 31.03.2023 la deuda consolidada se contabilizó en $1.232 millones representando el 5,7% de los ingresos corrientes (7,9% al 31.12.2022). FIX estima que al cierre del 2023 el ratio se ubique en 7,4% contemplando la utilización completa de las Letras del Tesoro por hasta $850 millones y el resto de endeudamiento aprobado presupuestariamente. Respecto a la composición por moneda y acreedor, el 35,2% se encuentra vinculado a un crédito con el BID en moneda extranjera a largo plazo destinado al Programa de Inversiones Municipales, mientras que el resto de los pasivos se encuentran en moneda local y con acreedores “amigables”, destacándose el 35% correspondiente a adelantos por coparticipación con la Provincia de Córdoba (PC) y otros convenios provinciales y municipales cuya participación es del 30%.

Buena posición de liquidez: al 1T-2023 la MRC presentó disponibilidades equivalentes

6,5% de los ingresos totales (-1,6 p.p. interanual). En los últimos dos años, la Municipalidad registró buenos niveles de liquidez producto del elevado ahorro operativo alcanzado y la reducción real de las erogaciones. FIX prevé que para el cierre del 2023, las disponibilidades se reduzcan moderadamente respecto de la media del último lustro (5%) contemplando el ahorro operativo estimado, el perfil de vencimientos vigente, el balance de capital y las fuentes de financiamiento disponible. En relación con la deuda flotante, al 1T-2023 la posición de liquidez se ubica 6,5x (veces), por debajo del 8,7x del mismo período del 2022 y se espera que al cierre del año sea inferior al promedio de los últimos cinco años (1,5x).

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Desempeño operativo y endeudamiento: una mayor consolidación del margen operativo y mejoras en los niveles de liquidez, junto a un endeudamiento, con términos y condiciones sustentables que no impacten en la actual capacidad de pago de la Municipalidad, podrían derivar en una acción a la suba de las calificaciones. Por el contrario, una deuda que no esté acorde a las condiciones fiscales-financieras del Municipio podría provocar una acción a la baja de las calificaciones.

Detalle de los títulos y calificaciones:

Emisor	Acción de calificación	Calificación actual	Calificación anterior
MUNICIPALIDAD DE RIO CUARTO			
Emisor largo plazo	Confirma	BBB+(arg) / PE	BBB+(arg) / PE
Emisor corto plazo	Confirma	A2(arg)	A2(arg)
Programa de Letras del Tesoro Serie XXXVI por $ 500 millones ampliable hasta $ 850 millones	Asigna	A2(arg)	N.A.

PE – Perspectiva Estable

Contactos

Analista Principal
Renzo Crosa
Associate
renzo.crosa@fixscr.com
+54 11 5235-8129

Analista Secundario
Cintia Defranceschi
Director
cintia.defranceschi@fixscr.com
+54 11 5235-8143

Responsable del sector
Mauro Chiarini
Senior Director
mauro.chiarini@fixscr.com
+54 11 5235-8140

Relación con los Medios
Diego Elespe
Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
diego.elespe@fixscr.com
+5411 5235-8100/10

INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

FIX utilizó el Manual de Calificación de Finanzas Públicas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en www.cnv.gob.ar).

Provincia de Córdoba (May. 16, 2022)
Perspectiva del sector de sub-soberanos (Abr. 3, 2023)

Los informes correspondientes se encuentran disponible en nuestra web "www.fixscr.com".

Las clasificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante la calificadora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, 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.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los 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 de 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 independientes 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.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR 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 afirmó 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 no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido 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, 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 substituto 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. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). 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 como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y 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.