

FIX (afiliada de Fitch Ratings) asigna la calificación BBB(arg) a los Títulos de Deuda vto. 2019 de la Municipalidad de Río Cuarto

12 de diciembre de 2016

Buenos Aires, 12 de diciembre de 2016 FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo, "Afiliada de Fitch Ratings" –en adelante FIX o Calificadora- asignó la calificación de 'BBB(arg)' Títulos Públicos de Deuda en Pesos a Tasa Variable por hasta un valor nominal de \$ 150.000.000 con vto. 2019 autorizado en el Decreto Municipal 296/16 a emitirse por la Municipalidad de Río Cuarto (MRC o Río Cuarto). Este Título es un instrumento financiero que le permitirá a la administración mejorar sus desequilibrios de liquidez, FIX entiende que la MRC podrá mejorar también el perfil de vencimiento de deuda. Los títulos estarán garantizados con recursos de coparticipación. La calificación asignada pondera la fortaleza crediticia de la garantía en cuanto a los mecanismos de retención y pago de los TDP y los niveles de cobertura de los servicios de deuda; aunque siempre relacionada con la calidad crediticia inherente de la Municipalidad. Adicionalmente, FIX confirma las calificaciones de la MRC para endeudamiento de largo y corto plazo y las calificaciones de los instrumentos de deuda vigentes. El listado de instrumentos de deuda se detalla en la parte inferior de este comunicado.

FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

Deterioro en la capacidad de pago: el nivel de deuda es bajo en términos de los ingresos pero la capacidad de pago de MRC se presenta como ajustada y volátil en el período analizado. El registro de balances operativos débiles e incluso negativos motivó a un endeudamiento que con un mercado marcado por el corto plazo, resultó en un aumento en los servicios de deuda. En el 2015 la deuda directa representó 16,1x (veces) del balance operativo, mientras que este indicador fue de 3,3x en el año 2013. FIX prevé que en el 2016 la presión sobre el ahorro operativo seguirá siendo alta y será necesario el refinanciamiento de los vencimientos de deuda. FIX entiende que la MRC luego de la emisión mejorará el perfil de vencimientos de su deuda con cierto alivio en la liquidez, aunque se seguirá de cerca la evolución de su deuda flotante como el pago de sus compromisos de deuda en los próximos meses.

Débil desempeño presupuestario: se registraron balances operativos muy débiles y volátiles en el período 2011-2015. A pesar de su autonomía fiscal, la evolución de los ingresos no alcanzó el crecimiento inercial de los gastos en un contexto de fuertes presiones inflacionarias y salariales. En 2015 el margen operativo fue negativo 4,9% frente al positivo de 1,2% en 2014 y al 30/09/2016 alcanzó un nivel ajustado de 0,8% producto de mayor eficiencia en el gasto. FIX estima que al cierre del 2016, este indicador podrá ser levemente negativo producto de continuar mejorando la asignación de partidas y reducir gasto operativo. Es de esperar que continúe el acompañamiento de parte de la Provincia de Córdoba hacia el municipio.

Bajo nivel de endeudamiento: el peso relativo de la deuda en término de los ingresos corrientes es bajo y ha disminuido a lo largo del período analizado: en 2015 representó un 16,1% comparado al 18,5% del año 2014 y 26,5% en el 2011. En el tercer trimestre de 2016 se elevó hasta el 19,3% FIX prevé para el cierre de 2016 un aumento de la deuda consolidada –incluyendo la nueva emisión de deuda-, que representará aproximadamente un 36,3% de los ingresos esperados para el año, el cual continúa siendo un buen indicador, compatible con el rango de calificaciones.

Experiencia y acceso al mercado de capitales: FIX pondera en su análisis que la MRC cuenta con acceso al mercado de capitales lo que reduce el riesgo de refinanciación en el corto plazo.

Muy buena autonomía fiscal: la MRC cuenta con una buena participación de ingresos locales en el total de los ingresos operativos (63,7% en 2015) y a septiembre de 2016 dicho ratio alcanzó (65,6%). Los ingresos que recibe de origen provincial-nacional, se explican casi exclusivamente por la coparticipación, recursos de distribución automática, determinados por ley y que no se encuentran

expuestos a ninguna discrecionalidad. Importancia económica, política y académica: Río Cuarto es la segunda ciudad en importancia económica y política de la Provincia de Córdoba y se presenta como la capital alterna de la misma. Es sede de una de las tres universidades nacionales de la Provincia.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES Desempeño presupuestario, endeudamiento y refinanciación: un mayor deterioro en el perfil financiero en el 2016 respecto a las previsiones de FIX y/o un aumento del riesgo de refinanciación que derive en un importante crecimiento de la deuda flotante y/o de corto plazo podrían derivar en una acción de revisión a la baja en las calificaciones. FIX pondera en su análisis que Río Cuarto cuenta con acceso al mercado de capitales que reduce el riesgo de refinanciación en el corto plazo. Capacidad de pago y financiamiento de largo plazo: de mantenerse condiciones de deuda de corto plazo en el próximo año que presionen aún más la capacidad de pago de la MRC podría implicar una revisión de las calificaciones a la baja. FIX confirma las siguientes calificaciones de la Municipalidad de Río Cuarto: - Endeudamiento de Largo Plazo: BBB-(arg), perspectiva negativa. - Endeudamiento de Corto Plazo: A3(arg). - Bonos Serie I por \$ 60 millones: BBB-(arg), perspectiva negativa. - Programa Letras vto. 2017 por \$ 60 millones: A3(arg). - Programa Letras vto. 2017 (Serie XXXIII) por hasta \$ 40 millones: A3(arg). FIX asigna la siguiente calificación de la Municipalidad de Río Cuarto: - Títulos Públicos Vto 2019 por hasta \$ 150 millones: BBB-(arg), perspectiva negativa.

Analista Principal Cintia Defranceschi Director +54 11 5235-8143 cintia.defranceschi@fixscr.com FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO Sarmiento 663 – 7° Piso – C1041AAM – Buenos Aires Analista secundario Federico Amor Analista +54 11 5235-8149 federico.amor@fixscr.com Responsable del Sector Mauro Chiarini Director Senior +54 11 5235-8140 mauro.charini@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. 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) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, 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.