

Municipalidad de Comodoro Rivadavia

Informe de Actualización

Calificaciones

Emisor
Endeudamiento de Largo Plazo BBB+(arg)

Perspectiva

Negativa

Información Financiera

Municipalidad de Comodoro Rivadavia (MCR)	31 Dic 2019	31 Dic 2018
Ingresos Operativos (\$ millones)	5.326	3.611
Deuda (\$ millones)	14	16
Balance Operativo / Ingresos Operativos (%)	-4,9	12,0
Servicio de Deuda / Ingresos Corrientes (%)	0,1	0,4
Deuda/ Balance Corriente (x)	0,0	0,0
Balance Operativo / Intereses Pagados (x)	-42,6	218,5
Gasto de Capital / Gasto Total (%)	15,8	15,7
Balance Presupuestario / Ingresos Totales (exc. Nueva Deuda) (%)	14,3	28,4

FIX o Calificadora: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, "Afiliada a Fitch Ratings".

Informes relacionados

Municipalidad de Comodoro Rivadavia, Jul 23, 2020.

Perspectiva del sector de sub-soberanos, Sep. 17, 2019

El dilema de los sub-soberanos ante la reestructuración Argentina de deuda, Mar.12, 2020

Impacto del COVID-19 en los Sub-soberanos, Abr.02, 2020

Analistas

Analista Principal
Diego Estrada
Director Asociado
+54 11 5235-8126
diego.estrada@fixscr.com

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

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

Factores relevantes de la calificación

Entorno operativo debilitado: el Gobierno Nacional podría condicionar a los sub-soberanos mediante modificaciones al marco regulatorio tanto en materia de ingresos automáticos o discrecionales, responsabilidades de gastos, e imponer regulaciones cambiarias que afecten la capacidad de cumplimiento de las obligaciones financieras. Los importantes desafíos en materia fiscal-financiera derivarán en un deterioro en los indicadores de liquidez y de la capacidad de pago de los sub-soberanos. Las necesidades financieras se enfrentan a un mercado de crédito voluntario restringido, por lo que en el corto plazo se dependerá de la asistencia nacional o provincial, emisión de Letras y/o aumento de la deuda flotante. FIX considera que el deterioro económico nacional derivado de las medidas necesarias para contener la propagación del COVID-19 y el contexto de renegociación de la deuda soberana y subsoberanas, resultan en un entorno operativo adverso (ver informes relacionados).

Ajustado desempeño operativo: registró balances operativos ajustados y volátiles en el período 2014-2019. En 2019 presentó un déficit del 4,9% frente a un superávit del 12% en 2018. FIX entiende que en 2020 y 2021 se acentuarían estos deterioros (-9,8% y -11,6%), por el impacto de la pandemia del COVID-19 y su efecto en el mercado de hidrocarburos y los ingresos tributarios propios relacionados con el nivel de actividad. Fruto de importantes recursos relacionados a la actividad hidrocarburífera, registrados como ingresos de capital, presentó márgenes financieros superavitarios en 2019 del 14,5% y promedio del 12,5% en los últimos 5 años. Esta tendencia se sostendría en 2020 y 2021 (7,5% y 3,2%) pese a la desaceleración de los ingresos estimada, y bajo el supuesto de una aceleración del gasto de capital en 2021.

Elevada rigidez presupuestaria: en 2019 el gasto operativo sobre ingresos operativos fue del 104,9%, desde un 88% en 2018. FIX estima se incrementaría al 109,8% en 2020 debido a la presión sobre el gasto que generan las políticas de contención del COVID19 y el impacto de la desaceleración de los ingresos. Esta rigidez podría elevarse hasta el 111,6% en 2021, dependiendo de la habilidad de la MCR de contener el gasto corriente en el marco de un año electoral.

Buena autonomía fiscal: presenta una buena autonomía, pero limitada dada la concentración al sector hidrocarburífero. Los ingresos locales representaron un 85% del total de los ingresos operativos en 2019, con un promedio de 70% para el período 2015-2018. La exposición a ingresos discrecionales hasta 2019 fue prácticamente nula, pero fue significativa en 2020 en el marco de la crisis del COVID 19 y la asistencia nacional para financiar el congelamiento tarifario.

Muy buena liquidez: en 2019 contó con plazos fijos por \$ 1.788 millones con asignación específica a obra pública y recursos de libre disponibilidad por \$ 739 millones, equivalente al 9,5% de los ingresos totales y 9,5x (veces) los pasivos corrientes. La deuda flotante ascendió a \$ 107,4 millones, lo que representó 5,9 días del gasto primario y 2% de los ingresos operativos. FIX espera estos indicadores se mantengan en muy buenos niveles dados los resultados financieros esperados para 2020 y 2021.

Muy bajo nivel de endeudamiento: el nivel de apalancamiento a 2019 fue equivalente al 0,2% de los ingresos corrientes. La composición es adecuada, si bien el 100% es nominado en dólares, la MCR tiene el 29,6% de los ingresos totales y el 19% de los ingresos corrientes correlacionados directamente al tipo de cambio y el valor del barril de petróleo de tipo escalante. Cuenta con

autorización para la emisión de deuda en el mercado de capitales por hasta \$ 1.000 millones con destino específico a obra pública, pero no tiene intenciones de utilizarla.

Potencial económico y adecuados indicadores socio-económicos: el peso relativo del sector de hidrocarburos) y la generación de nuevos marcos regulatorios, 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

Entorno operativo: la calificación del emisor dependerá de la evolución de la flexibilidad fiscal, financiera y sostenibilidad de la deuda en un escenario macroeconómico más adverso como así también del impacto de posibles cambios en el marco regulatorio donde se desenvuelven los entes sub-nacionales y/o nuevas adecuaciones a la normativa vigente en materia cambiaria. La perspectiva del sector 'Negativa' indica que las calificaciones podrían seguir a la baja de no revertirse las condiciones del entorno operativo y que sean sustentables en el tiempo.

Desempeño operativo y endeudamiento: un deterioro del margen operativo, junto a un endeudamiento, con términos y condiciones poco sustentables que afecten la capacidad de pago de la Municipalidad, podrían derivar en una acción a la baja de las calificaciones.

Disciplina fiscal: una mayor flexibilidad y disciplina fiscal que logre el desacople de los gastos corrientes de ingresos condicionados por variables exógenas, alcanzando márgenes operativos positivos y estables en el tiempo, podría implicar una revisión de las calificaciones a la suba en el mediano plazo.

Resumen: fortalezas y debilidades

	Marco Institucional	Deuda y Liquidez	Desempeño Presupuestal	Gestión y Administración	Economía
Estatus	Neutral	Fortaleza	Fortaleza	Neutral	Debilidad
Tendencia	Estable	Estable	Negativa	Estable	Negativa

Fuente: FIX

Fortalezas:

- Buena autonomía fiscal, aunque expuesta a factores exógenos.
- Ajustado desempeño operativo, aunque con buenos márgenes financieros.
- Potencial económico basado en el peso relativo de la actividad de hidrocarburos, aunque la concentración económica se presenta como una limitante.
- Ínfimo nivel de endeudamiento con adecuado calce de moneda.
- Muy buenos niveles de liquidez.

Debilidades:

- Elevada 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.

Criterios Relacionados

Metodología de Calificación Finanzas Públicas registrada ante la Comisión Nacional de Valores

Marco institucional

Contexto Nacional-Provincial

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.

Desde el 2016 se abordaron ciertos problemas estructurales en cuanto a la redistribución de recursos entre Nación y Provincias. El Acuerdo Nación-Provincias determinó la devolución gradual hasta el año 2020 de la retención del 15% de la masa coparticipable con destino al financiamiento del Sistema Nacional de Seguridad Social luego del fallo favorable que tuvieron las Provincias de Córdoba, San Luis y Santa Fe en diciembre de 2015 (en el caso de estas Provincias la devolución fue del 100%). Se determinó la posibilidad de que las provincias puedan tomar deuda con la Nación a fin de compensar la falta de devolución total de los recursos desde el primer año. A partir del 2016 pudieron recibir un crédito de libre disponibilidad otorgado por el Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS), equivalente a 6% del total de la detracción del 15% y en los años 2017 a 2019 por el 3%.

En 2017 la firma del Consenso Fiscal estableció los lineamientos principales para armonizar las estructuras tributarias de las distintas jurisdicciones, eliminar distorsiones históricas en la redistribución de recursos y adoptar medidas para el saneamiento de las cuentas fiscales con la aprobación de una nueva Ley de Responsabilidad Fiscal. Con la asunción del nuevo gobierno a nivel nacional, se firmó el Consenso Fiscal 2019 que suspendió por un año la rebaja de alícuotas de Ingresos Brutos (IIBB) y sellos asumida para 2020, quedando vigentes los topes de 2019. En agosto del 2019 el gobierno de Mauricio Macri tomó medidas transitorias respecto a la eliminación del IVA a los productos básicos y el aumento del piso de ganancias que repercutió en la masa coparticipable y en consecuencia en una reducción de los ingresos de los sub-soberanos, tema judicializado por algunas provincias, que lograron su restitución.

El Acuerdo de Nación con el FMI en 2018, determinó menores transferencias corrientes discrecionales y de capital desde la Nación a los sub-soberanos, la delegación de responsabilidades sobre subsidios al transporte terrestre y tarifas eléctricas diferenciales, y la eliminación del Fondo Federal Solidario para la ejecución de la obra pública en subnacionales.

En 2019 el contexto de recesión económica impactó directamente en una desaceleración de los recursos tributarios y redujo la flexibilidad presupuestaria de las jurisdicciones. A este efecto se sumó la continuidad en la baja de las alícuotas de Ingresos Brutos (“IIBB”) en el marco de la armonización de alícuotas del Consenso Fiscal 2017. Asimismo, el Consenso Fiscal 2018 modificó la Ley de Responsabilidad Fiscal por la cual las jurisdicciones cuyo gasto corriente neto de 2018 hubiese variado menos que el Índice de Precios al Consumidor de ese año, pudieron incrementar el gasto en el ejercicio fiscal 2019 por encima de la inflación, lo que a opinión de FIX debilitó las herramientas legales de los sub-soberanos para una contención real del gasto en el marco de un año electoral, que derivó en un deterioro de los resultados presupuestarios.

FIX considera que los sub-soberanos se enfrentan a importantes desafíos fiscales y de liquidez debido a la pandemia de COVID19 (Coronavirus) y las medidas necesarias para contener su propagación. Se espera un deterioro en los niveles de ingreso y mayores gastos relativos a la salud y estímulos económicos para atenuar los impactos negativos sobre los indicadores sociales y de actividad. Adicionalmente considera que los sub-soberanos se enfrentarán durante el 2020, en el marco de la reestructuración Argentina de deuda, al dilema de cumplir o incumplir sus compromisos bajo los bonos emitidos.

En este marco de importantes necesidades financieras provinciales, el Gobierno Nacional mediante el Decreto N° 352/20 creó el Programa para la Emergencia Financiera Provincial que consta de \$ 120.000 millones de pesos para destinar a las provincias para garantizar el normal funcionamiento de las finanzas provinciales y cubrir las necesidades ocasionadas por la epidemia de COVID19. Este monto se conforma de \$ 60.000 millones que provienen de Aportes del Tesoro Nacional (ATN) canalizados por el Ministerio del Interior, y de otros \$ 60.000 millones aportados por el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial (FFDP) mediante el Ministerio de Economía. A través del artículo 2 del mencionado decreto, el Gobierno Nacional asignará, mediante resolución, el aporte correspondiente a cada jurisdicción en concepto de ATN del total de los \$ 60.000 millones y mediante el artículo 3 se otorgarán préstamos en 36 cuotas para aquellas provincias que los soliciten, con un período de gracia hasta el 31/12/2020. La Provincia del Chubut no coparticipó los ATN recibidos por \$ 1.614 al 30/09/2020, ni replicó en los municipios el crédito recibido por \$ 5.000 millones al 30/09/2020 del FFDP.

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 del 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 del 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 a 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 a 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 al 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 Pan American Energy (PAE) que determina un aporte especial complementario del 1% de los ingresos netos de la empresa. El 75% del mismo se distribuye de acuerdo a 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 al 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.

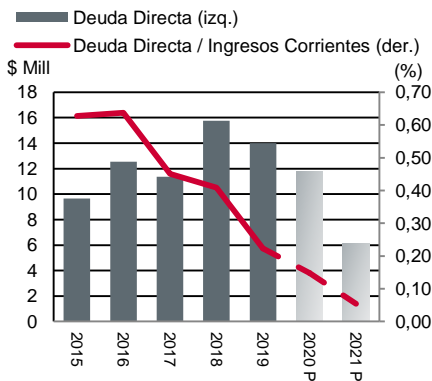
Deuda, liquidez y contingencias

En el 2019 la deuda directa de la MCR fue ínfima, y ascendió a \$ 14 millones, lo que significó una baja nominal del 11% respecto a la registrada en 2018. FIX estima que el apalancamiento se reduciría aún más al cierre de 2020 (\$ 11,8 millones). El nivel de apalancamiento a 2019 fue equivalente al 0,22% de los ingresos corrientes, registrando una tendencia declinante desde 2015 cuando exhibía un nivel del 0,6% (ver Gráfico 1). De acuerdo a proyecciones de la calificadora, al cierre de 2020 el apalancamiento se reduciría a un 0,15% de los ingresos corrientes proyectados, bajo el supuesto de un tipo de cambio de \$ 86, manteniendo la tendencia declinante en 2021. El muy bajo nivel de apalancamiento compara muy favorablemente contra el resto de los municipios calificados por FIX.

La MCR, tuvo intenciones de endeudarse en el mercado de capitales en el año 2018 por un monto de hasta \$ 1.000 millones, para el que cuenta con autorización legislativa vigente por la Ordenanza Nro.13.426/18. El objetivo de la emisión sería exclusivamente financiar obras públicas. El listado de obras que son objeto del endeudamiento están autorizadas por el Consejo Deliberante. La autorización legislativa permite la cesión de recursos en garantía de las operaciones de crédito: 1) Regalías Hidrocarburíferas, 2) Convenio suscripto entre la Municipalidad y Pan American Energy, 3) Ingresos de coparticipación federal y/o provincial, 4) Ingresos de rentas generales de origen municipal. Si bien cuenta con la autorización vigente para la emisión, funcionarios de la Municipalidad han manifestado que no tiene intenciones de utilizarla. FIX entiende que bajo el actual contexto del mercado de capitales en cuanto a plazo y tasa, y dado que la MCR tiene un muy elevado nivel de disponibilidades e inversiones financieras, es un escenario muy poco probable la emisión de títulos de deuda y no fue considerado dentro de sus proyecciones de apalancamiento del escenario base.

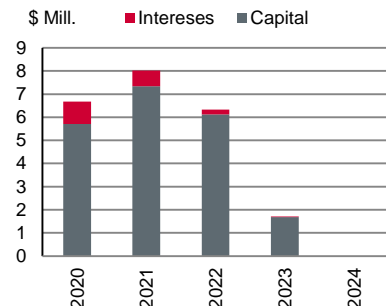
La estructura de endeudamiento en el período 2015-2019 presenta casi con exclusividad al Banco Interamericano de Desarrollo (BID) como único acreedor. Estos endeudamientos son a tasa fija, en dólares y de largo plazo (5 a 10 años). El objeto de estos endeudamientos han sido la pavimentación de la Av 10 de Noviembre, adquisición de camiones regadores y financiamiento de un programa de regularización dominial. La totalidad del endeudamiento es en moneda

Gráfico 1: Deuda de MCR



Fuente: Elaboración FIX sobre información MCR. P- Proyectado

Gráfico 2: Cronograma de Deuda



Fuente: MCR

extranjera. No obstante, FIX opina que el endeudamiento de la MCR se presenta con una composición adecuada, dado a que si bien el 100% está en dólares, la Municipio tuvo en 2019 el 29,5% de los ingresos totales y el 19,1% de los ingresos corrientes correlacionados directamente al tipo de cambio y el valor del barril de petróleo de tipo escalante. Los recursos municipales correlacionados al dólar en el período 2015-2019 ascienden al 32,8% de los ingresos totales, y 18,3% de los ingresos corrientes.

En lo que refiere a la sostenibilidad de deuda, los servicios de deuda absorbieron un muy bajo 0,11% de los ingresos corrientes de 2019, se reduciría al 0,08% en 2020 y mantendría la tendencia declinante en 2021. El cronograma de deuda vigente se presenta como parejo a lo largo del tiempo (*ver Gráfico 2*) aunque FIX evaluará su evolución en caso de concretarse el endeudamiento en el mercado de capitales, cuyos términos y condiciones no están contemplados en la Ordenanza Nro.13.426/18.

Liquidez

Al 31/12/2019, la MCR contaba con saldos bancarios por \$ 739 millones, equivalentes a un 9,5% de los ingresos totales, en línea con el 10,2% reflejado en 2018. Esto representó 6,9x el valor de los pasivos corrientes, levemente inferior al 7,3x reflejado al cierre del año anterior. Este leve deterioro obedece a la caída en los márgenes operativos registrados durante 2019 (-4,9%). Adicionalmente contaba con depósitos a plazo fijo por un equivalente a \$ 1,788 millones con asignación específica a obra pública, por lo que no son de libre disponibilidad.

Al 30/06/2020 las disponibilidades ascendieron a \$ 964 millones y los depósitos a plazo fijo a \$ 2.264 millones, lo que demuestra que la MCR, pese al deterioro del margen operativo, mantiene un control del gasto de capital que permite sostener los márgenes financieros y los muy elevados niveles de liquidez. FIX entiende que la muy buena posición de liquidez se sostendría en 2021 pese a la aceleración del gasto de capital.

Gracias a 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, pero los ha utilizado durante 2017.

La actual deuda flotante se encuentra en niveles prácticamente nulos en términos operativos. Al 31/12/2019 ascendió a \$ 107,4 millones lo que representó 5,9 días del gasto primario y un bajo 2,0% de los ingresos operativos, evidenciando una mejora respecto a 2018 cuando significó 7,2 días y 2% respectivamente. Esta tendencia de deuda flotante en niveles extremadamente bajos se sostiene al primer semestre 2020.

Contingencias

La MCR no cuenta con entes públicos descentralizados ni posee deuda indirecta al cierre de 2018. No obstante, el Presupuesto 2020 asume una partida para contingencias legales por \$51,4 millones, de los cuales se ejecutaron al 30/10/2020 \$ 20,2 millones. En 2019 se provisionaron partidas por \$13,7 millones y se ejecutaron \$3,7 millones.

La cooperativa encargada de la distribución eléctrica minorista es Sociedad Cooperativa Popular Ltda de Comodoro Rivadavia. La misma acumula pérdidas por \$ 113 millones y \$ 240 millones en 2018 y 2017 respectivamente. Dado que los incrementos tarifarios se autorizan por el Consejo

Deliberante local, existe la potencial contingencia de que la Municipalidad deba responsabilizarse por el quebranto. No obstante no existe antecedente 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 A y B se exponen ambos en manera consolidada. Se analizaron los ejercicios fiscales de 2015 a 2019, parciales al primer semestre 2019 y 2020 y proyecciones propias de la calificadora para el cierre del 2020 y 2021.

Ingresos operativos

Los ingresos operativos de la MCR en 2019 fueron de \$ 5.326 millones lo que representó un incremento de 47,5% respecto al año anterior. Esto se explica en un crecimiento de 53,7% de los ingresos operativos propios y del 36,4% de los ingresos de origen provincial y nacional. Para 2020 FIX estima que el crecimiento sería cercano al 33,1% y para 2021 del orden del 47,6%. Al primer semestre del 2020, estos crecen al 31,5% interanual.

El crecimiento de los ingresos operativos en 2020 sería impulsado en mayor medida por los recursos de origen nacional y provincial (+39%) que los propios (30,2%) debido a la escasa dinámica de los recursos no tributarios propios y a una mayor asistencia en forma de transferencias corrientes de origen provincial y nacional, especialmente para sostener el congelamiento tarifario nacional en el marco de la crisis sanitaria del COVID. Asimismo la dinámica tributaria propia evidencia una escasa dinámica en el primer semestre de 2020 dada por la caída en los niveles de actividad fundamentalmente por las restricciones a la movilidad impuestas por las medidas para contener la propagación del COVID, y adicionalmente por medidas de exención fiscal decididas por el Municipio para asistir a los sectores económicos más castigados (gastronomía, turismo, transporte, gimnasios, etc).

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 66,9% sobre los ingresos operativos en 2019, por encima del promedio de 65,8% para el período 2015-2018. 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 (33% sobre ingresos operativos en 2019). FIX pondera que éstos son recursos de distribución automática y determinados por ley provincial de coparticipación de impuestos. A pesar de la delicada situación financiera de la Provincia del Chubut, FIX no ha registrado atrasos ni alteraciones en la masa coparticipable.

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, 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

Tabla 1: Ingresos Operativos
(millones de pesos corrientes)

	2019	2018
- Ingresos Brutos	432	355
- Inmobiliario	427	285
- Automotores	658	444
<i>Tributarios municipales</i>	1.517	1.085
No tributarios	1.878	1.139
Tributarios terceros	1.744	1.229
Transferencias ctes	17	62
Ingresos operativos	5.326	3.611

Fuente: MCR

alícuotas y establece un sendero de reducción desde 2018 y hasta 2022. En línea con el Consenso nacional, 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%, pero recientemente han sido reguladas por el Consenso Fiscal Municipal de la Provincia del 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.

Adicionalmente la MCR recauda impuestos inmobiliarios y automotores. Sobre los primeros, el revalúo, recategorizaciones y diferenciación de los inmuebles por calidad constructiva realizado durante el período 2016/2018, es lo que explica el crecimiento del 49,6% en 2019 respecto al año anterior y el 52,5% interanual al primer semestre 2020. En cuanto al impuesto automotor, si bien registró una dinámica menor, se incrementó un 43% en 2019, y al primer semestre 2020 lo hace al 43,9% interanual.

En relación a los ingresos por coparticipación, en virtud de la Ley Provincial II N° 6, se destacan los recursos por regalías, que representaron 19,7% de los ingresos operativos en el período 2015-2019. Estos recursos se incrementaron en 2019 en un 43,5% interanual en virtud de la evolución del tipo de cambio y el precio del barril escalante. Al 30/06/2020 se incrementaron un 19,4% interanual. La importante baja en esta dinámica se asocia a la fuerte caída en el precio del barril, parcialmente mitigado por la implementación del barril criollo. FIX espera que estos recursos evidencien un incremento total en 2020 levemente superior, del orden del 26,1% debido a la evolución del tipo de cambio proyectada bajo el supuesto del sostenimiento del barril criollo, cuya continuidad está expuesta a la evolución internacional del precio y la decisión política nacional.

Si bien no son parte de los ingresos operativos, las rentas de propiedad obtenidas de los muy buenos niveles de liquidez con los que cuenta la Municipalidad, le permitió contar con \$963 millones en 2019, sensiblemente superiores a los 241 obtenidos en 2018 (+300%). El incremento se explica por la suba de tasas del mercado, y al sostenimiento de los muy buenos niveles de liquidez. Al primer semestre estos recursos se retrajeron interanualmente un -7,6%, dado el fuerte desplome en las tasas registrado.

Es importante mencionar la nula dependencia de la MCR sobre ingresos corrientes discrecionales en el período 2015-2019, siendo que todos los ingresos operativos de terceros operan en forma automática en cumplimiento de leyes nacionales o provinciales. Los aportes nacionales y provinciales recibidos en 2020 tuvieron origen en la emergencia sanitaria dada por el COVID y en virtud del congelamiento nacional de tarifas y el mecanismo de financiamiento implementado desde Nación. Asimismo, la Provincia del Chubut coparticipa el 11% de los incisos b) y d) del derogado Artículo 104 de la Ley del Impuesto a las Ganancias, y el 11% de la compensación que percibe la Provincia en el marco de los incisos a) y b) del Título II del Consenso Fiscal.

Tabla 2: Gastos Operativos
(millones de pesos corrientes)

	2019	2018
- Personal	2.623	1.751
- Servicios y Bs de consumo	1.248	660
- Transferencias corrientes	1.718	764
Gastos operativos^a	5.589	3.176

^a - no incluye intereses pagados.

Fuente: MCR

Gastos operativos

El gasto operativo de la MCR evidencia una alta rigidez. En 2019, dentro del marco electoral municipal, provincial y nacional, fue de \$ 5.589,1 millones (+70,6% interanual), lo que absorbió el 104,9% de los ingresos operativos del período. Esto significó una importante desmejora respecto al 88% registrado en 2018, y al promedio de 96,2% reflejado en el período 2015-2018, que se

explica por un mayor crecimiento de los gastos operativos respecto a los ingresos, y una expansión real del mismo, que evolucionó muy por encima de la inflación promedio del 2019 (+53,7%).

Para 2020 FIX estima un crecimiento nominal del gasto operativo de 39,2% (versus una inflación promedio asumida del 43,5%), impulsado por un aumento en la masa salarial (34,1%), bienes y servicios (37,3%) y transferencias (48,4%), en el marco de la crisis sanitaria del COVID, las medidas implementadas para su contención, y el congelamiento tarifario del transporte que implica mayores erogaciones. Si bien la MCR no tiene dentro de sus responsabilidades del gasto el financiamiento del sistema de salud, la emergencia la obligó a tomar múltiples medidas de exención fiscal, subsidios al sector privado y financiamiento a sectores perjudicados para contrarrestar el impacto de la crisis sanitaria en el nivel de actividad económica. Adicionalmente, reforzó hospitales y centros de atención primaria, compró reactivos, respiradores y tests para fortalecer la atención de salud en el Municipio.

Para 2021, FIX estima que el gasto operativo se expandiría un 50,1%, contra una inflación promedio asumida en el orden del 51,7%. El crecimiento del gasto estaría parcialmente contenido por una esperada contención real de los salarios (-5%), e impulsado por el crecimiento real de las transferencias (+3,6%) y el sostenimiento real del gasto destinado a bienes y servicios (+0,1%).

El mayor componente de las erogaciones de la comuna está dado por el gasto en personal que representó en promedio un 49,2% de los ingresos operativos en 2019, contra un 54,6% en el período 2015-2018. FIX estima que este indicador podría sostenerse en el orden del 49,6% en 2020 al asumir una caída real de los salarios de la planta vigente del orden del 7%. Asimismo estima este ratio podría reducirse al 48,5% en 2021, bajo el supuesto de una pérdida real salarial promedio del 5%. La política de incrementos salariales de la MCR está fuertemente vinculada a las negociaciones paritarias con el Sindicato de Obreros y Empleados Municipales (SOEM), el mayoritario de la Municipalidad. Como resultado de la crisis sanitaria del COVID, en 2020 no se concretaron las negociaciones paritarias, y los incrementos otorgados correspondieron a la ejecución de la cláusula gatillo 2019, al otorgamiento unilateral de bonos no remunerativos, y a variaciones estipuladas por motivos de antigüedad o recategorizaciones.

En cuanto a la evolución de la planta de personal, se refleja estabilidad relativa en la planta de personal efectivo de la Administración Central.

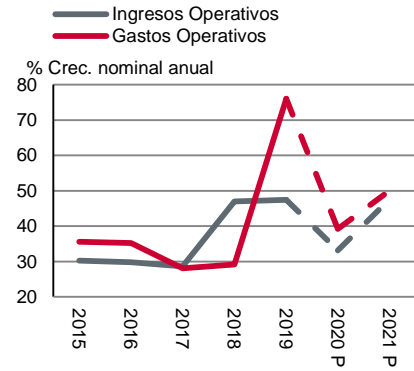
En septiembre del 2020 registraba 2.319 empleados (permanente, transitorios y contratados), contra 2.047 a diciembre del 2015. El incremento del 13% se encuentra en línea con el crecimiento vegetativo del departamento de Escalante (13,1%), cuya ciudad de cabecera es Comodoro Rivadavia.

El siguiente componente en importancia es el de “Bienes y Servicios”, que tuvo un incremento del 89,1% en 2019 respecto al año anterior. Esta partida incluye los gastos vinculados a la recolección de residuos que realiza la empresa ‘Clear Urbana’ cuya última renovación se firmó en 2015 por una extensión de 10 años cuyos términos y condiciones incluyen recolección, barrido y traslado a planta. Los valores de referencia del contrato están influidos principalmente por los costos salariales del Sindicato de Camioneros. La actualización tarifaria se realiza cuando el incremento de los costos supera el 6,5%. Dentro de esa estructura de costos estimada, el porcentaje de incidencia de la mano de obra respecto del total es del 69,55%.

Por último, los gastos por transferencias al sector privado, se componen esencialmente de subsidios al transporte. El Municipio subsidia aproximadamente el 50% del valor teórico del costo del pasaje. La Municipalidad debe garantizar el equilibrio financiero de la empresa contratista. En el marco del acuerdo con Gobierno Nacional, se dispuso un congelamiento tarifario que es parcialmente financiado por Nación. No obstante, la fuerte caída de los boletos vendidos desde 1

millón mensual a 3 mil, implicó mayores erogaciones de la MCR para sostener el equilibrio financiero de las empresas contratistas y mantener el precio actual de la tarifa. Por este motivo es que se registra un mayor peso de estas transferencias, que al primer semestre se incrementan un 50,3% interanual.

Gráfico 3: Ingresos y Gastos Operativos de MCR



Fuente: Elaboración FIX sobre información MCR. P - Proyectado

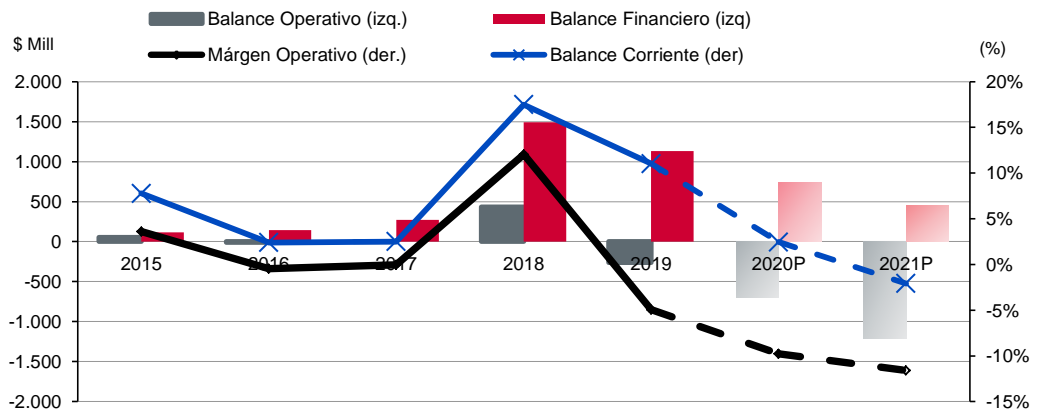
Ahorro operativo e inversión

En el período 2015-2018, la MCR registró balances operativos positivos, aunque ajustados y volátiles, en promedio del 3,8%. En 2019, la fuerte expansión real del gasto (14,5%), junto a una contracción real de los ingresos operativos (-4%), redujo fuertemente el margen operativo, que registró un -4,9%, contra un 12% en 2018. En el marco de la crisis sanitaria del COVID y la dinámica de los gastos e ingresos que implica, FIX entiende que el margen se contraerá aún más hasta un -9,8% en 2020 (dinámica ya observada al primer semestre) y podría alcanzar el -11,8% en 2021.

A fines de incorporar las rentas de propiedad percibidas, que por el volumen de la liquidez de la MCR son significativas, FIX analiza también el resultado corriente, que en los últimos 5 años fue del 8,2%, pero FIX estima un resultado del 2,4% para 2020 y deficitario en 2% para 2021.

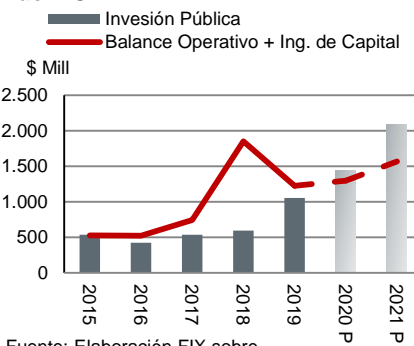
No obstante, presenta márgenes financieros superavitarios, en promedio del 12,5% en los últimos 5 años (2015-2019), fruto de recursos correlacionados a la actividad hidrocarburífera que se registran como ingresos de capital que no fueron totalmente ejecutados. El margen operativo de 2019 registró un -4,9%, por debajo del promedio de los últimos años, mientras que el financiero fue de aproximadamente 14,5%. FIX estima que en 2020 el margen operativo se ubicaría en el orden del -9,8% y el financiero en 7,5%, mientras que para el 2021 el margen sería del orden del -9,8% y el financiero del 3,2%, asumiendo cierta aceleración del gasto de capital.

Gráfico 4: Desempeño Presupuestario de Comodoro Rivadavia



Fuente: Elaboración FIX sobre información MCR. P - Proyectado

Gráfica 4: Ahorro e Inversión de MCR



Fuente: Elaboración FIX sobre información MCR. P - Proyectado

Los márgenes financieros superavitarios se explican en que los gastos de capital fueron sistemáticamente menores a los ingresos de capital (ver Gráfico 4). Los ingresos de capital se originan en la asignación específica que tienen los recursos del Bono Hidrocarburífero, las transferencias de la emisión provincial del Bocade (ya totalmente transferidas), los fondos provenientes del Convenio Complementario con PAE, y hasta 2018 del Fondo Federal Solidario. Este último fue derogado en agosto de 2018 pero sólo representó el 4,5% de los ingresos de capital en 2018. Los excedentes financieros, originados en ingresos de capital mayores a los gastos de capital, son aplicados en inversiones financieras mediante la constitución de plazos fijos, cuya asignación es a obras públicas. El gasto de capital ha sido en los últimos 5 años inferior al ingreso de capital, lo que permitió no acudir a endeudamiento para su financiamiento, y

acumular al 30/06/2020 el equivalente a \$ 2.254 millones. Estos excedentes podrían ser utilizados parcialmente en 2021.

El gasto en capital sobre las erogaciones totales representó en promedio un elevado 18,9% en el período 2015-2019, mientras que FIX estima que este indicador se reduzca al 15,6% en 2020, dado que al primer semestre alcanzó el 9,5% (contra un 10,6% a igual período de 2019) en el marco de las restricciones a la movilidad impuestas por las medidas de contención del COVID.

Gestión y Administración

El actual intendente es el Sr. Juan Pablo Luque, del Frete de Todos, quien está ejerciendo su primer mandato desde diciembre de 2019, luego de haber sido viceintendente en el período 2015-2019. Su partido político cuenta con 8 concejales de un total de 12 miembros.

Perfil socio-económico

La Municipalidad de Comodoro Rivadavia es la ciudad más poblada de la Provincia del 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 2010, Comodoro Rivadavia registró 173.266 habitantes lo que representó un 33,75% de la población provincial. El crecimiento demográfico del municipio respecto al Censo 2001 fue del 29%, sensiblemente superior al 23% registrado a nivel provincial y 10,6% a nivel nacional. Este incremento poblacional, determinará mayores gastos por demandas de servicios públicos.

Economía

La ciudad de Comodoro Rivadavia es el centro comercial, industrial y de servicios de la Provincia del Chubut y de la Patagonia. Como todas las provincias argentinas, 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.

El PBI de la Provincia del Chubut significa el 2,2% del PBI nacional y su fuerza laboral representa un 1,3% de los puestos laborales totales del país, de acuerdo con datos al 2017 sobre base 2004.

Desempleo y Pobreza.

El INDEC proporciona datos semestrales de Comodoro Rivadavia – Rada Tilly. La población bajo la línea de pobreza se incrementó al 26,2% a diciembre de 2019 (contra un total de los 31 aglomerados urbanos que registra un 35,5%), frente al 22% a igual período de 2018.

Asimismo, los niveles de actividad, empleo y desocupación se deterioraron a un 32,9%, 30,5% y 6,5% respectivamente en el segundo trimestre de 2020 mientras que los mismos indicadores a igual período de 2019 registraban un 39,4%, 37,0% y 6% respectivamente.

Anexo A

Municipalidad de Comodoro Rivadavia

Administración Central

S Millones	2015	2016	2017	2018	2019	2019 IIT	2020 IIT
Tributarios (inc. contribuciones, tasas, y coparticipación) ^a	874,4	1.148,1	1.464,8	2.313,5	3.260,4	1.610,1	2.157,5
Transferencias Corrientes	89,4	44,7	117,0	62,3	17,5	12,9	104,6
No Tributarios y Otros Ingresos Operativos	507,5	716,6	875,1	1.235,1	2.047,8	942,0	1.110,6
Ingresos Operativos	1.471,3	1.909,5	2.456,8	3.610,8	5.325,6	2.565,0	3.372,7
Gastos Operativos	-1.418,4	-1.918,2	-2.457,7	-3.175,8	-5.589,1	-2.298,2	-3.396,1
Balance Operativo	52,9	-8,7	-0,9	435,0	-263,5	266,8	-23,4
Intereses Cobrados	67,3	56,8	65,1	240,6	962,9	384,2	355,2
Intereses Pagados	-0,5	-0,7	-0,8	-2,0	-6,2	-0,8	-0,5
Balance Corriente	119,7	47,4	63,4	673,6	693,2	650,1	331,2
Ingresos de Capital	527,0	519,0	742,3	1.413,7	368,3	149,0	175,0
Gastos de Capital	-532,4	-421,3	-535,5	-593,7	-1.050,3	-272,9	-359,2
<i>Balance de Capital</i>	<i>-5,4</i>	<i>97,7</i>	<i>206,8</i>	<i>820,0</i>	<i>-682,0</i>	<i>-123,8</i>	<i>-184,3</i>
Balance Financiero	114,3	145,2	270,2	1.493,7	11,2	526,3	147,0
Disposición de Nueva Deuda	8,7	3,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Amortización de Deuda	-1,8	-2,3	-2,6	-13,3	-0,6	-2,3	-2,4
<i>Movimiento Neto de Deuda</i>	<i>6,9</i>	<i>1,3</i>	<i>-2,6</i>	<i>-13,3</i>	<i>-0,6</i>	<i>-2,3</i>	<i>-2,4</i>
Resultado Final	121,3	146,5	267,6	1.480,4	10,6	524,0	144,5
DEUDA							
Corto Plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Largo Plazo	9,6	12,5	11,4	15,8	14,0	13,4	11,5
Deuda Directa	9,6	12,5	11,4	15,8	14,0	13,4	11,5
+ Otra deuda clasificada por FIX	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Riesgo Directo	9,6	12,5	11,4	15,8	14,0	13,4	11,5
- Liquidez	170,6	203,5	256,0	539,1	738,9	663,1	764,3
Riesgo Directo Neto	-161,0	-191,0	-244,7	-523,3	-724,9	-649,8	-752,8
Garantías y Otros Pasivos Contingentes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Directa Neta (Entes Públicos exc. garantías)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Riesgo Neto Total	-161,0	-191,0	-244,7	-523,3	-724,9	-649,8	-752,8

Notas de Deuda Directa:

% en moneda extranjera	97,32	99,14	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
% Bonos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
% Tasa de Interés Fija	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

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

Anexo B

Municipalidad de Comodoro Rivadavia

Administración Central

	2015	2016	2017	2018	2019	2019 IIT	2020 II
Ratios de Desempeño Presupuestario							
Balance Operativo/Ingresos Operativos (%)	3,60	-0,45	-0,04	12,05	-4,95	10,40	-0,69
Balance Corriente/Ingresos Corrientes ^a (%)	7,78	2,41	2,51	17,49	11,02	22,04	8,89
Balance Financiero /Ingresos Totales ^b (%)	5,53	5,84	8,28	28,37	0,17	16,99	3,77
Resultado Final /Ingresos Totales (%)	5,87	5,89	8,20	28,12	0,16	16,91	3,70
Balance Financiero /PBG (%)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.a.	n.a.	n.a.
Crecimiento de Ingresos Operativos (variación anual %)	30,26	29,78	28,66	46,97	47,49	n.d.	31,49
Crecimiento de Gastos Operativos (variación anual %)	35,56	35,23	28,13	29,22	75,99	n.d.	47,77
Crecimiento Balance Corriente (variación anual %)	8,98	-60,38	33,73	962,61	2,91	n.d.	-49,05
Ratios de Deuda							
Crecimiento de Deuda Directa (variación anual %)	46,37	29,95	-9,34	38,63	-11,08	n.d.	-14,35
Intereses Pagados/Ingresos Operativos (%)	0,04	0,04	0,03	0,06	0,12	0,03	0,02
Balance Operativo/Intereses Pagados (x)	98,72	-11,79	-1,18	218,48	-42,56	318,73	-42,58
Servicios de Deuda Directa/Ingresos Corrientes (%)	0,15	0,15	0,13	0,40	0,11	0,11	0,08
Servicios de Deuda Directa/Balance Operativo (%)	4,41	-34,52	-366,27	3,51	-2,59	1,17	-12,73
Deuda Directa/Ingresos Corrientes (%)	0,63	0,64	0,45	0,41	0,22	0,23	0,15
Riesgo Directo/Ingresos Corrientes (%)	0,63	0,64	0,45	0,41	0,22	0,23	0,15
Deuda Directa/Balance Corrientes (años)	0,08	0,26	0,18	0,02	0,02	0,01	0,02
Riesgo Directo/Balance Corrientes (años)	0,08	0,26	0,18	0,02	0,02	0,01	0,02
Riesgo Final Neto/Ingresos Corrientes (%)	-10,46	-9,71	-9,70	-13,59	-11,53	-22,03	-20,19
Deuda Directa/PBG (%)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda Directa per Cápita (\$)	55	71	64	89	79	76	65
Ratios de Ingresos							
Ingresos Operativos/Ingresos Operativos Presupuestados (%)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.a.	n.a.	n.a.
Impuestos /Ingresos Operativos (%)	59,43	60,13	59,62	64,07	61,22	62,77	63,97
Impuestos Locales /Impuestos Totales (%)	46,96	51,22	54,66	46,88	46,52	52,22	54,96
Transferencias Corrientes Recibidas /Ingresos Operativos (%)	6,08	2,34	4,76	1,72	0,33	0,50	3,10
Ingresos Operativos/Ingresos Totales ^b (%)	71,23	76,83	75,26	68,58	80,00	82,79	86,42
Ingresos Totales ^b per capita (\$)	11.668	14.038	18.438	29.740	37.601	35.000	44.091
Ratios de Gastos							
Gastos Operativos/Gastos Operativos Presupuestados ()	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Gasto en Personal/Gasto Operativo ()	56,51	59,71	55,49	55,15	46,93	49,28	49,32
Transferencias Corrientes Realizadas/Gastos Operativos ()	18,69	19,51	21,68	24,06	30,74	27,62	30,02
Gasto de Capital/Gasto de Capital Presupuestado ()	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Gasto de Capital/Gasto Total ()	27,26	17,98	17,87	15,69	15,80	10,60	9,56
Gasto de Capital/PBG ()	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Gasto Total per cápita (\$)	11.032	13.231	16.926	21.378	37.541	29.081	42.458
Financiamiento de Gasto de Capital							
Balance Corriente/Gasto de Capital ()	22,48	11,25	11,84	113,47	66,00	238,28	92,20
Ingresos de Capital/Gasto de Capital ()	98,99	123,20	138,62	238,12	35,06	54,61	48,70
Movimiento Neto de Deuda/Gasto de Capital ()	1,31	0,31	-0,48	-2,24	-0,06	-0,84	-0,68

^a incluye intereses cobrados por préstamos, depósitos y otros

^b excluye nueva deuda

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

Anexo C. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “Afilada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el día 30 de octubre de 2020 confirmó la siguiente calificación pública de la Municipalidad de Comodoro Rivadavia:

Concepto / Título	Calificación Actual	Perspectiva Actual	Calificación Anterior	Perspectiva Anterior
Emisor Endeudamiento 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 probabilidad de afectar la capacidad de pago en tiempo y forma que para 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. 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: las presentes calificaciones se realizaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por la Municipalidad de Comodoro Rivadavia:

- Ejecución Presupuestaria de 2014 a 2019, y parciales al primer semestre 2019 y 2020, y stock de deuda.
- Proyecto de Presupuesto año 2020.
- Estadísticas sobre indicadores socio-económicos disponibles en www.indec.gob.ar

Dicha información resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada.

Informes relacionados:

- Municipalidad de Comodoro Rivadavia, Jul 23, 2020.
- Perspectiva del sector de sub-soberanos, Sep. 17, 2019
- El dilema de los sub-soberanos ante la reestructuración Argentina de deuda, Mar.12, 2020
- Impacto del COVID-19 en los Sub-soberanos, Abr.02, 2020

Disponibles en www.fixscr.com

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

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 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.

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 la calificación.

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 ser riesgo 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 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. 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, no de modo 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.