

# Municipalidad de Comodoro Rivadavia

## Factores Relevantes de la Calificación

**Confirma calificación:** FIX confirmó en 'BBB+(arg)/Perspectiva Estable' la calificación de la Municipalidad de Comodoro Rivadavia (MCR). Si bien se registra una mejora de los balances operativos y se espera continúen en niveles robustos al cierre del 2022, la Municipalidad se caracteriza por una alta volatilidad de sus cuentas públicas lo que impacta en la previsibilidad de la solvencia, aunque actualmente es muy buena y tiene un bajo nivel de endeudamiento. FIX monitoreará la evolución del sector de hidrocarburos a efectos que pueda robustecer las finanzas y brindarle cierta estabilidad operativa.

**Volatilidad en los balances operativo:** en los últimos 5 años la MCR presentó márgenes operativos muy volátiles. A partir del equilibrio observado en 2017, el margen aumenta al 12,0% en 2018, para luego contraerse a un nivel negativo de 4,9% y 12,6% en el bienio siguiente, respectivamente. En 2021, bajo un contexto macroeconómico favorable para las jurisdicciones subsoberanas, con ingresos ajustados a la inflación y rezago en los gastos corrientes, el margen operativo de la MCR fue de 9,8%, dado que los ingresos operativos crecieron en términos reales, mientras que los egresos operativos cayeron. De acuerdo a los datos observados a septiembre 2022 y con los supuestos de FIX, al 31.12.2022 la calificadora estima que el margen se ubique entorno del 20%, y se reduzca levemente hacia el 2023 incorporando comportamiento característico de los períodos electorales. Asimismo, se evidencian guarismos ampliamente superiores a la media histórica. Este comportamiento es explicado, por un lado, por el escenario previsto en los supuestos de FIX, de elevada inflación y una merma en la actividad; y por otro debido al impulso que se está llevado adelante desde la Administración Nacional respecto a la actividad energética, hecho que favorece directamente a la Municipalidad por tener actividad intensiva en ese sector.

**Mejora en la rigidez presupuestaria:** en 2021 el gasto operativo sobre ingresos operativos fue del 90,2%, luego de registrar 104,9% y 112,6% en 2019 y 2020 respectivamente. Con los datos observados al tercer trimestre del 2022, FIX estima que el 2022 cerraría entorno al 80%, y un leve aumento para el 2023. Este comportamiento responde al mayor incremento relativo de los ingresos indexados a la inflación y la morigeración de los gastos, aun contemplando el escenario electoral del próximo año.

**Buena autonomía fiscal:** presenta una buena autonomía, pero limitada dada la concentración al sector hidrocarburífero. Los ingresos locales representaron un 70,3% del total de los ingresos operativos en 2021 (-6,9 p.p. anual), y 76,1% al 30.09.2022 (+4,8 p.p a/a). Estructuralmente, la exposición a ingresos discrecionales fue prácticamente nula, incluso en el marco de la crisis del COVID 19 en la que la MCR debió afrontar gastos de salud extraordinarios que son de responsabilidad provincial y explicaron el fuerte deterioro del resultado operativo.

**Muy buena liquidez:** a septiembre de 2022, la comuna contó con plazos fijos por \$ 4.327 millones con asignación específica a obra pública y recursos de libre disponibilidad por \$ 2.311 millones, equivalente al 8,8% (+1,7 p.p. a/a) de los ingresos totales y 8,3x (veces) la deuda flotante. Estos niveles son consistentes con la media del último lustro, cuando registró niveles del 9,2% y 4,9x respectivamente. FIX espera estos indicadores se mantengan en niveles similares dados los resultados financieros esperados para 2022 y 2023 y al stock de plazos fijos con asignación al gasto de capital.

**Muy bajo nivel de endeudamiento:** el nivel de apalancamiento en 2021 fue equivalente al 1,0% de los ingresos corrientes y del 0,5% al 30.09.2022. FIX espera que al cierre del corriente

## Informe Integral

### Calificaciones

Largo Plazo	BBB+(arg)
Perspectiva	Estable
Para calificaciones de largo plazo	Estable

### Resumen Financiero

Municipalidad de Comodoro Rivadavia	31 Dic 2021	31 Dic 2020
Ingresos Operativos (\$mill)	11.151,4	6.952,1
Deuda Consolidada (\$mill)	112,4	10,1
Balance Operativo/ Ingresos Operativos (%)	9,8	-12,6
Servicio de Deuda/ Ingresos Corrientes (%)	0,4	0,1
Deuda/ Balance Corriente (x)	6,7	-4,8
Balance Operativo/ Intereses Pagados (x)	0,2	-0,1
Gto de Capital/ Gto Total (%)	20,9	17,0

### Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Entidades Financieras, registrado ante la CNV, Marzo 2016](#)

### Analistas

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

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

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

año el grado de apalancamiento se ubique en 0,5% de los ingresos corrientes. La composición es adecuada, dado que al 30.09.2022 casi la totalidad de la deuda (98,9%) está nominada en moneda local, mientras que el 1,1% restante es en moneda extranjera. La deuda en moneda doméstica es un convenio de asistencia financiera con la Provincia de Chubut concretado en febrero y marzo de 2021, cuyo vencimiento es en febrero y marzo de 2024 respectivamente.

**Potencial económico y adecuados indicadores socio-económicos:** el peso relativo del sector de hidrocarburos), la mayor impronta desde el gobierno nacional en el sector 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.

**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.

## Principales Factores de Calificación

### Fortalezas

- Buena autonomía fiscal, aunque expuesta a factores exógenos.
- Débil desempeño operativo, aunque con equilibrio financiero por el Convenio con Pan American Energy (PAE).
- Ínfimo nivel de endeudamiento con adecuado calce de moneda.
- 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.

## Resumen: Fortalezas y Debilidades

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

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

## 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), por 6% del total de la detracción del 15% y en 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.

El Consenso Fiscal 2021, el cual es que se encuentra vigente (excepto para la CBA, La Pampa y San Luis que no lo firmaron), establece topes en las alícuotas del impuesto a IIBB, elimina la atadura de sacar el impuesto a los sellos e impide incrementar el stock de endeudamiento denominado en moneda extranjera respecto del 31.12.2022 (exceptuando con organismos bilaterales o multilaterales de crédito). Por Ley de Responsabilidad Fiscal el crecimiento del gasto no podrá superar lo que establece el PBI nominal. Adicionalmente impide a las provincias a iniciar o continuar procesos legales relativos a la Coparticipación Federal.

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 el marco de la pandemia COVID19 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 conformó de \$ 60.000 millones provenientes 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.

Por medio de la ampliación del Presupuesto Nacional 2020, el 25.08.2020, se amplió el monto asignado para el FFDP en \$ 50.000 millones por lo que el total del Programa pasó a conformarse por un monto de \$ 170.000 millones. A través del artículo 2 del Decreto N° 352/20, el Gobierno Nacional asignó, 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.

## 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 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 y liquidez

### Deuda

En los primeros nueve meses del 2022 la deuda directa de la MCR ascendió a \$ 110,8 millones y representó 0,5% de los ingresos corrientes, equivalente a una reducción en 0,5 p.p. interanual y significó una baja nominal del 4,9%. FIX estima que el apalancamiento continuará reduciéndose al cierre de 2022 y 2023, a medida que avance la amortización de los tres créditos que siguen activos al 30.09.2022.

Retrospectivamente, la Municipalidad ha mostrado un bajo nivel de apalancamiento, promediando el 0,4% de los ingresos corrientes, con una tendencia declinante desde 2016 cuando exhibía un nivel del 0,6% (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.

La estructura de endeudamiento al tercer trimestre del 2022 se presenta con Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la Provincia del Chubut como únicos acreedores. Los créditos con el BID 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. El primero de estos créditos se canceló totalmente en julio 2022, mientras que el segundo se amortizará completamente en noviembre 2023, y cuenta con cotización subsidiada. A su vez, la MCR presenta la particularidad de que el 29% 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.

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 emergencia financiera provincial. El mismo se enmarcó en el préstamo obtenido por la Provincia del 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 (\$53,26 millones en febrero e igual monto en marzo del 2021). El esquema de devolución es en 36 cuotas mensuales a una tasa del 0,1% y una actualización del capital por CER. De esta manera, la deuda con la Provincia se cancelaría totalmente en febrero y marzo de 2024.

Dado el bajo apalancamiento que presenta la Municipalidad chubutense, los ratios de sostenibilidad de deuda son ampliamente holgados. Los servicios de deuda absorbieron un muy bajo 0,2% de los ingresos corrientes de 2021 y representó el 1,0% del balance operativo. Al 2022, los servicios se reducirían a 0,1% de los ingresos corrientes y será equivalente al 1,1% del balance operativo esperado por FIX. Para el 2023, la calificadora contempla un escenario de elevada inflación, lo que impacta en la estructura de deuda ajustada por CER y eleva el indicador de servicios de deuda respecto al balance operativo al 5,6% (ver gráfico 2). Asimismo, estos guarismos continúan siendo muy bajos al compararse con jurisdicciones similares.

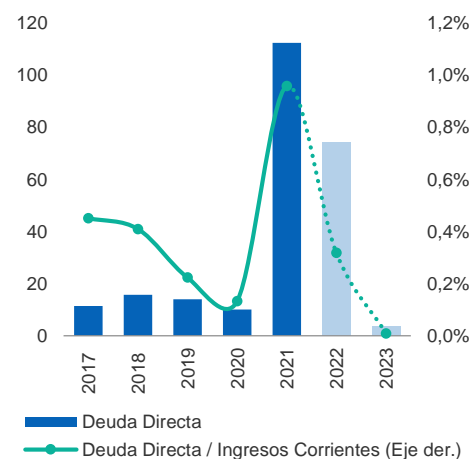
El cronograma de deuda vigente se distribuye adecuadamente temporalmente con adecuados términos y condiciones. FIX evaluará su evolución en caso de concretarse el endeudamiento en el mercado de capitales, cuyos términos y condiciones no están contemplados en la Ordenanza Nro.13.426/18.

### Liquidez

Al tercer trimestre del 2022, la MCR contaba con una posición de liquidez de \$ 2.311 millones, equivalentes a un 8,8% de los ingresos totales (+1,7 p.p. interanual), y FIX estima que a diciembre del corriente año se ubique en 12,4%. Este resultado se debió principalmente al superávit financiero. Los saldos disponibles representaron 8,3x el valor de la deuda flotante, superior al 6,8x reflejado al cierre del año anterior. Esta mejora obedece al crecimiento de los márgenes operativos registrados en los primeros nueve meses del 2022 (22,6%). FIX de

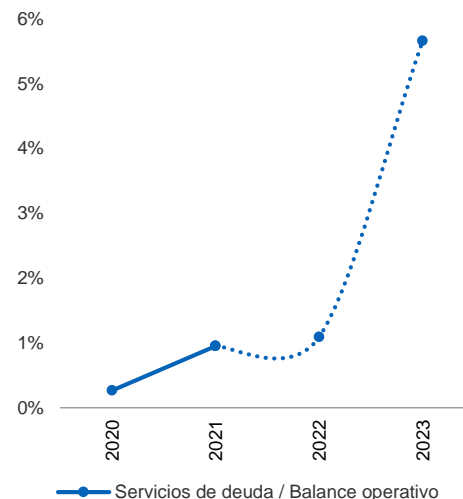
Gráfico 1  
**Deuda Directa MCR**

En millones de pesos corrientes



Fuente: MCR y estimación de FIX

Gráfico 2  
**Sostenibilidad de la deuda**



Fuente: MCR y estimación de FIX

acuerdo a sus supuestos, entiende que la buena posición de liquidez se sostendría en 2022 y 2023 contemplando las características habituales de los años electorales.

Adicionalmente la MCR contabilizó depósitos a plazo fijo por un equivalente a \$ 4,327 millones con asignación específica a obra pública, por lo que no son de libre disponibilidad. Este nivel creció significativamente en 2022, debido al rezago entre la registración de los ingresos y la ejecución de las erogaciones.

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.

Por su parte, la deuda flotante se mantiene relativamente constante históricamente, exceptuando el 2020 por el contexto del COVID-19. De esta manera, el 2021 la comuna trasladó pasivos corrientes al siguiente ejercicio fiscal equivalente al 2,2% del ingreso operativo, y en línea con el promedio del último lustro (2,7%) excluyendo el 2020. Al 30.09.2022 el ratio se ubicó en 1,9% y FIX estima que se mantenga en niveles similares al cierre del 2022 y 2023. (Ver gráfico 3).

### 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

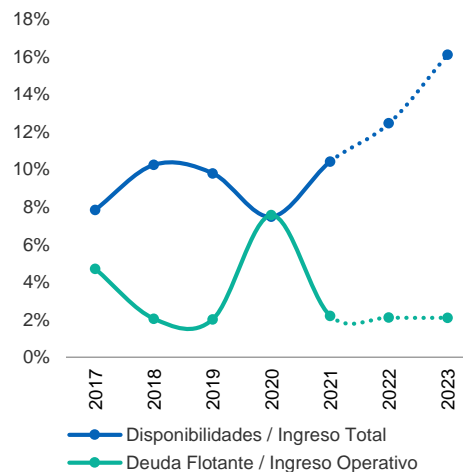
El sector público municipal de Comodoro Rivadavia consiste en la Administración Central (incluye el Poder Ejecutivo) y el Concejo Deliberante. En los Anexos A y B se exponen ambos en manera consolidada. Se analizaron los ejercicios fiscales de 2017 a 2021, y proyecciones propias de la calificadora para el cierre del 2022.

### Ingresos operativos

Los ingresos operativos de la MCR al 30.09.2022 fueron de \$ 14.873,8 millones lo que representó un incremento de 89,3% interanual, por encima de la inflación (83,0%). Este resultado se debió al crecimiento de 101,9% en los recursos propios, mientras que los provenientes de origen nacional aumentaron 68,3%. Esta dinámica fue diferente a la observada en 2021, en la cual el incremento real de los ingresos fiscales se explicó principalmente por el crecimiento real en los fondos coparticipados desde Nación, tanto los provenientes por regalías como aquellos de impuestos federales. Para el cierre del 2022, FIX estima los recursos operativos crecerán 97,6% anual –relativamente equilibrados en términos reales-. Para el 2023, la calificadora espera un escenario con elevada inflación que más que compensará la merma en el nivel de actividad, por lo que los ingresos fiscales estimados crecerían 89,7% anual, traccionados principalmente por los recursos indexados a la proclividad de la inflación.

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 70,0% sobre los ingresos operativos en los primeros nueve meses del 2022, por encima del promedio de 66,4% para el período 2017-2021. Las principales tasas son de comercio e industria (fuertemente vinculada a la actividad hidrocarbúrfica) y la de higiene

Gráfico 3  
**Liquidez y deuda flotante**



Fuente: MCR y estimación de FIX

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

	2021	2020
- Ingresos Brutos	1.191	700
- Inmobiliario	999	696
- Automotores	1.487	990
- Otros tributos provinciales	635	0
<b>Tributarios provinciales</b>	<b>4.312</b>	<b>2.385</b>
<b>Regalías</b>	<b>2.452</b>	<b>1.281</b>
<b>Tasas, Derechos y otros</b>	<b>2.482</b>	<b>1.622</b>
<b>Tributarios nacionales</b>	<b>1.228</b>	<b>788</b>
<b>Transferencias corrientes</b>	<b>211</b>	<b>176</b>
<b>Total ingresos operativos<sup>a</sup></b>	<b>11.151</b>	<b>6.952</b>

a – no incluye ingresos por rentas de la propiedad (intereses cobrados);

Fuentes: MCR y estimaciones de FIX

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 (30% sobre ingresos operativos a septiembre 2022, en línea con la media histórica). 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 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 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.

En relación a los ingresos por coparticipación, en virtud de la Ley Provincial II N° 6, se destacan los recursos por regalías, que representaron 20,1% de los ingresos operativos en el lustro 2017-2021. Estos recursos se incrementaron al 30.09.2022 un 62,8% interanual en virtud de la evolución del tipo de cambio y el precio del barril Escalante. La suba en esta dinámica se asocia al alza en el precio del barril, traccionado por la coyuntura internacional. FIX espera que estos recursos evidencien un sendero de crecimiento ascendente a mediano plazo debido a la proyección del tipo de cambio y la evolución del precio internacional de la energía que considera la calificadora en sus supuestos. Adicionalmente dado el impulso del Gobierno Nacional al sector, se esperan mayores inversiones en la zona, que pudieran redundar en una mejora en los niveles de producción.

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 \$914 millones a septiembre 2022, incrementándose 113,9% respecto de septiembre 2021. El crecimiento se explicó por la suba de tasas del mercado, y los buenos niveles de liquidez 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 la misma en general quedan fondos disponibles para ser invertidos.

Es importante mencionar la nula dependencia de la MCR sobre ingresos corrientes discrecionales en el período 2017-2021, 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 y 2021 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 participa 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.

## Gastos operativos

El gasto operativo de la MCR en 2021 evidenció una contracción real de 14,9%, explicado principalmente por masa salarial y transferencias al sector privado. A septiembre 2022, la dinámica es similar, aunque con guarismos inferiores. El gasto operativo creció 69,1% a/a nominalmente (versus una inflación de 83,0% a/a), debido a que el aumento de las transferencias al sector público (118,7%) compensó parcialmente el menor crecimiento real de las transferencias al sector privado, y masa salarial.

Estructuralmente, el mayor componente de las erogaciones de la comuna está dado por el gasto en personal que representó en promedio un 53,6% de los ingresos operativos del 2015-2020, mientras que en 2021 la participación cayó al 38,4%. FIX estima que este indicador continuará disminuyendo y alcanzaría el 34,0% al 31.12.2022. 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. En cuanto a la evolución de la planta de personal, se refleja estabilidad relativa en la planta de personal efectivo de la Administración Central.

El siguiente componente en importancia es el de "Bienes y Servicios", que tuvo un incremento del 22,6% anual en 2021, en línea con la media del último lustro (22,4%). Al tercer trimestre del 2022, estos gastos crecieron 17,8% a/a y FIX espera que cierre el año con un alza del 17,1% anual, equivalente a una reducción de 4,6 p.p. respecto del promedio histórico. Frente al 2023, la calificadora estima que el crecimiento continuará en un nivel similar. Esta partida incluye principalmente las erogaciones vinculadas 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. Este contrato tiene una prórroga hasta el año próximo. 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 69,6%.

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 comuna 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. Estas erogaciones aumentaron 16,9% al 30.09.2022, manteniéndose relativamente en equilibrio con la evolución de los últimos cinco años. FIX espera que en 2023 estos gastos continúen en el mismo sentido.

### Ahorro operativo e inversión pública

Una de las particularidades de la MCR es la volatilidad que presenta en sus balances operativos. A partir del equilibrio observado 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 2021, bajo un contexto macroeconómico favorable para las jurisdicciones subsoberanas, con ingresos ajustados a la inflación y rezago en los gastos corrientes, el margen operativo de la MCR fue de 9,8%, producto que los ingresos operativos crecieron en términos reales (6,3%), mientras que los egresos operativos cayeron (14,9%). Esta volatilidad es la principal limitante en la calificación de la entidad.

De acuerdo a los datos observados a septiembre 2022 y con los supuestos de FIX, al 31.12.2022 la calificadora estima que el margen se ubique entorno del 20%, y se reduzca levemente hacia el 2023 incorporando comportamiento característico de los períodos electorales. Asimismo, se evidencian guarismos ampliamente superiores a la media histórica. Este comportamiento es explicado, por un lado, por el escenario previsto en los supuestos de FIX, de elevada inflación y una merma en la actividad; y por otro debido al impulso que se está llevado adelante desde la Administración Nacional respecto a la actividad energética, hecho que favorece directamente a la Municipalidad por tener actividad intensiva en ese sector.

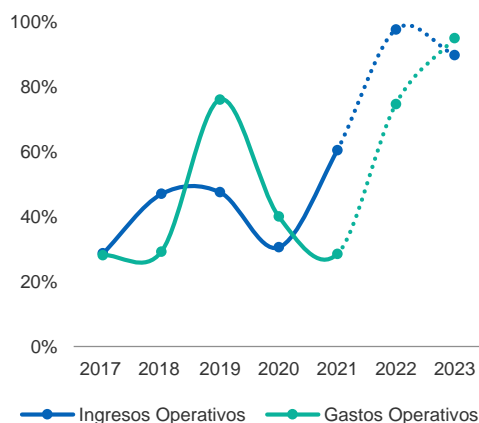
Por otro lado, la MCR cuenta con recursos indexados a la actividad hidrocarburífera que se registran como ingresos de capital que no fueron totalmente ejecutados. En 2020, el fuerte deterioro del resultado operativo, corriente, y un sostenimiento en el gasto de capital (+52,2% interanual) derivó en un fuerte deterioro del margen financiero, que se fue del 0% contra un 14,6% en 2019 y 28,4% en 2018. En 2021 se vuelve a revertir con un resultado financiero

**Tabla 2: Gastos Operativos**  
(millones de pesos corrientes)

	2021	2020
- Personal	4.277	3.729
- Bs y Ss no personales	2.515	1.739
- Transferencias corrientes	3.263	2.357
<b>Total gastos operativos<sup>a</sup></b>	<b>10.055</b>	<b>7.825</b>

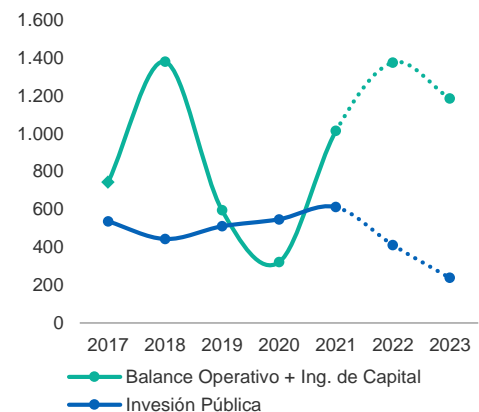
a - no incluye intereses pagados;  
Fuente: MCR y estimaciones de FIX

**Gráfico 4**  
**Ingresos y Gastos Operativos**  
En variación anual a precios corrientes



Fuente: MCR y estimaciones de FIX

**Gráfico 5**  
**Ahorro e Inversión**  
A precios constantes de 2017

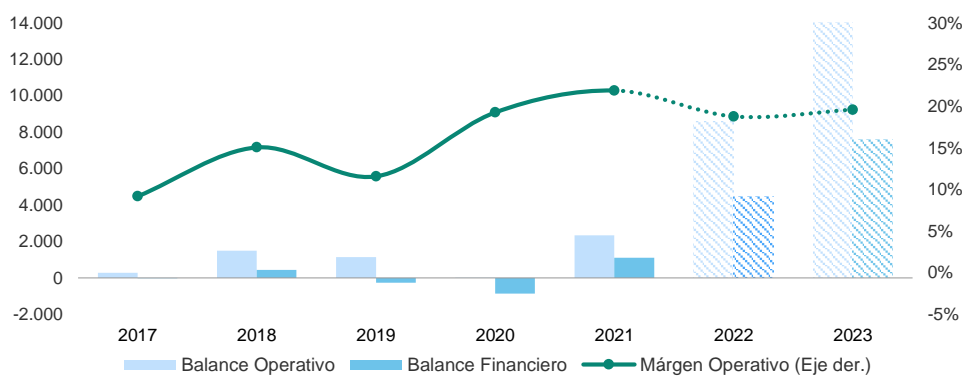


Fuente: MCR y estimaciones de FIX

equivalente a 15,5% de los ingresos totales. FIX estima que en 2022 estos indicadores se mantengan en niveles muy robustos, como así también en el 2023 a pesar de ser un año electoral y es esperable un aumento del gasto en capital.

Los márgenes financieros superavitarios y equilibrados en el último ejercicio, se explican en que los gastos de capital fueron sistemáticamente menores a los ingresos de capital (ver gráfico 5). 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. 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. Los recursos de capital han más que cubierto los gastos de capital, alcanzando a representar el 80,3% de los mismos en 2021. Al 30.09.2022 los gastos fueron equivalentes al 55,1% (versus 82,2% a septiembre 2021). Esto evidenció excedentes transitorios que podrían ser utilizados parcialmente en 2023, debido a que los gastos están contabilizados en base a lo devengado.

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



Fuente: Municipalidad de Comodoro Rivadavia y estimaciones de FIX

## 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 socioeconómico

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.

De acuerdo a los datos del INDEC, la pobreza en la Municipalidad al primer semestre del 2022, fue del 25,6% de personas, cuando en la región patagónica representó el 31,4%, al tiempo que la indigencia fue de 3,3%, y 4,4% para la región.

### **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 PBG de la Provincia del Chubut representa el 2,2% del PBI nacional. Por su parte, a septiembre de 2022 los asalariados privados de la provincia patagónica fueron 97.426 y representaron el 1,6% de los puestos totales del país de acuerdo con datos del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la Nación.

## ANEXO I

### Municipalidad de Comodoro Rivadavia

#### Consolidado Administración Central y Organismos Descentralizados

\$ Millones	2017	2018	2019	2020	2021	2021-III T	2022-III T
Impuestos (incluye Coparticipación de Impuestos)	1.464,8	2.313,5	3.260,4	4.454,1	7.357,7	5.400,5	9.084,3
Otras transferencias Corrientes recibidas	117,0	62,3	17,5	175,9	211,0	65,3	68,7
Regalías, tasas, derechos, otros ingresos no tributarios	875,1	1.235,1	2.047,8	2.322,0	3.441,1	2.280,6	5.558,2
<b>Ingresos Operativos</b>	<b>2.456,8</b>	<b>3.610,8</b>	<b>5.325,6</b>	<b>6.952,1</b>	<b>11.009,8</b>	<b>7.746,4</b>	<b>14.711,1</b>
Gastos operativos	-2.457,7	-3.175,8	-5.589,1	-7.825,2	-10.054,6	-6.811,2	-11.516,7
<b>Balance Operativo</b>	<b>-0,9</b>	<b>435,0</b>	<b>-263,5</b>	<b>-873,1</b>	<b>955,3</b>	<b>935,2</b>	<b>3.194,5</b>
Intereses cobrados	65,1	240,6	962,9	662,3	583,3	427,6	914,5
Intereses pagados	-0,8	-2,0	-6,2	-1,2	-2,6	-1,6	-1,7
<b>Balance Corriente</b>	<b>63,4</b>	<b>673,6</b>	<b>693,2</b>	<b>-212,0</b>	<b>1.535,9</b>	<b>1.361,2</b>	<b>4.107,3</b>
Ingresos de capital	742,3	1.413,7	1.488,7	1.811,3	3.302,6	2.198,3	3.820,7
Gasto de capital	-535,5	-593,7	-1.050,3	-1.598,6	-2.652,7	-1.807,7	-2.104,3
<i>Balance de capital</i>	<i>206,8</i>	<i>820,0</i>	<i>438,4</i>	<i>212,7</i>	<i>649,9</i>	<i>390,6</i>	<i>1.716,4</i>
<b>Balance Financiero</b>	<b>270,2</b>	<b>1.493,7</b>	<b>1.131,7</b>	<b>0,7</b>	<b>2.185,9</b>	<b>1.751,8</b>	<b>5.823,7</b>
Nueva deuda	0,0	0,0	0,0	0,0	106,5	106,5	0,0
Amortización de deuda y disminución otros pasivos	-2,6	-13,3	-0,6	-5,0	-39,9	-26,4	-70,7
<i>Endeudamiento neto: aumento, (disminución)</i>	<i>-2,6</i>	<i>-13,3</i>	<i>-0,6</i>	<i>-5,0</i>	<i>66,6</i>	<i>80,1</i>	<i>-70,7</i>
<b>Resultado Final</b>	<b>267,6</b>	<b>1.480,4</b>	<b>1.131,1</b>	<b>-4,3</b>	<b>2.252,5</b>	<b>1.831,9</b>	<b>5.753,0</b>
<b>DEUDA</b>							
Corto Plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Largo Plazo	11,4	15,8	14,0	10,1	113,5	116,5	110,8
<b>Deuda Directa</b>	<b>11,4</b>	<b>15,8</b>	<b>14,0</b>	<b>10,1</b>	<b>113,5</b>	<b>116,5</b>	<b>110,8</b>
+ Deuda cuasi directa	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Riesgo Directo</b>	<b>11,4</b>	<b>15,8</b>	<b>14,0</b>	<b>10,1</b>	<b>113,5</b>	<b>116,5</b>	<b>110,8</b>
- Liquidez <sup>a</sup>	256,0	539,1	761,0	704,4	1.566,0	993,9	2.310,6
<b>Riesgo Directo Neto</b>	<b>-244,7</b>	<b>-523,3</b>	<b>-747,0</b>	<b>-694,3</b>	<b>-1.452,4</b>	<b>-877,4</b>	<b>-2.199,8</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>-244,7</b>	<b>-523,3</b>	<b>-747,0</b>	<b>-694,3</b>	<b>-1.452,4</b>	<b>-877,4</b>	<b>-2.199,8</b>
<b>Datos sobre Riesgo Directo</b>							
% moneda extranjera	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	5,16%	5,27%	1,09%
% no bancaria	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	94,84%	94,73%	98,91%
% tasa de interés fija	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	5,16%	5,27%	1,09%

<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 II

### Municipalidad de Comodoro Rivadavia

Consolidado Administración Central y Organismos Descentralizados

	2017	2018	2019	2020	2021	2021-IIIT	2022-IIIT
<b>Ratios de Desempeño Presupuestario</b>							
Balance operativo/Ingresos operativos (%)	-0,04%	12,05%	-4,95%	-12,56%	8,68%	12,07%	21,71%
Balance corriente/Ingresos Corrientes (%)	2,51%	17,49%	11,02%	-2,78%	13,25%	16,65%	26,29%
Balance financiero/Ingresos totales (%)	8,28%	28,37%	14,55%	0,01%	14,67%	16,89%	29,95%
Resultado final/Ingresos totales (%)	8,20%	28,12%	14,54%	-0,05%	15,12%	17,66%	29,58%
Balance Financiero/PBG (%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Crecimiento de ingresos operativos (variación % anual)	28,66%	46,97%	47,49%	30,54%	58,37%	-	89,91%
Crecimiento de gasto operativo (variación % anual)	28,13%	29,22%	75,99%	40,01%	28,49%	-	69,09%
Crecimiento de balance corriente (variación % anual)	33,73%	962,61%	2,91%	-130,58%	-824,42%	-	201,73%
<b>Ratios de Deuda</b>							
Crecimiento de deuda directa (variación % anual)	-9,34%	38,63%	-11,08%	-27,98%	1024,81%	-	-4,90%
Intereses pagados/Ingresos operativos (%)	0,03%	0,06%	0,12%	0,02%	0,02%	0,02%	0,01%
Balance operativo/Intereses pagados (x)	-1,18	218,48	-42,56	-747,31	362,37	585,77	1.906,06
Servicios de deuda directa/Ingresos corrientes (%)	0,13%	0,40%	0,11%	0,08%	0,37%	0,34%	0,46%
Servicios de deuda directa/Balance operativo (%)	-366,27%	3,51%	-2,59%	-0,71%	4,45%	3,00%	2,27%
Deuda Directa/Ingresos operativos (%)	0,46%	0,44%	0,26%	0,15%	1,03%	1,07%	0,53%
Riesgo Directo/Ingresos corrientes (%)	0,45%	0,41%	0,22%	0,13%	0,98%	1,07%	0,53%
Deuda directa/Balance corriente (x)	0,18	0,02	0,02	-0,05	0,07	0,06	0,02
Riesgo directo/Balance corrientes (x)	0,18	0,02	0,02	-0,05	0,07	0,06	0,02
Riesgo final neta/Ingresos corrientes (%)	-9,70%	-13,59%	-11,88%	-9,12%	-12,53%	-8,05%	-10,56%
Deuda directa/PBG (%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda directa per cápita (\$)	64	89	79	57	641	658	626
<b>Ratio de Ingresos</b>							
Ingresos operativos/Ingresos operativos presupuestados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Impuestos/Ingresos operativos (%)	59,62%	64,07%	61,22%	64,07%	66,83%	69,72%	61,75%
Impuestos locales/Ingresos operativos (%)	54,66%	46,88%	46,52%	53,55%	49,98%	51,51%	51,48%
Transferencias corrientes/Ingresos operativos (%)	4,76%	1,72%	0,33%	2,53%	1,92%	0,84%	0,47%
Ingresos operativos/Ingresos totales <sup>b</sup> (%)	75,26%	68,58%	68,48%	73,76%	73,91%	74,68%	75,65%
Ingresos totales <sup>b</sup> per cápita (\$)	18.438	29.740	43.930	53.241	84.139	78.117	146.457
<b>Ratios de Gasto</b>							
Gasto operativo/Gasto operativo presupuestado (%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gasto en personal/Gasto operativo (%)	55,5%	55,1%	46,9%	47,6%	42,5%	41,3%	42,8%
Transferencias Corrientes realizadas/Gasto operativo (%)	21,7%	24,1%	30,7%	30,1%	32,45%	32,7%	34,2%
Gasto de capital/Gasto de capital presupuestado (%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gasto de capital/Gasto total (%)	17,9%	15,7%	15,8%	16,9%	20,8%	20,9%	15,4%
Gasto de capital/PBG (%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gasto total per capita (\$)	16.926	21.378	37.541	53.265	72.017	65.123	103.129
<b>Financiamiento de Gasto de Capital</b>							
Balance corriente/Gasto de capital (%)	11,84%	113,47%	66,00%	-13,26%	57,90%	75,30%	195,19%
Ingresos de capital/Gasto de capital (%)	138,62%	238,12%	141,74%	113,31%	124,50%	121,61%	181,57%
Endeudamiento neto/Gasto de capital (%)	-0,48%	-2,24%	-0,06%	-0,31%	2,51%	4,43%	-3,36%

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

a incluye intereses cobrados

b excluye nueva deuda

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

### Anexo III. 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 **28 de diciembre de 2022** confirmó la siguiente calificación de la Municipalidad de Comodoro Rivadavia de acuerdo al siguiente detalle:

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

**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 septiembre de 2022 e información pública disponible tal como:

- Ejecución Presupuestaria de 2017 a 2021.
- Proyecto de Presupuesto año 2022.
- Estadísticas sobre indicadores socio-económicos 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

- Municipalidad de Comodoro Rivadavia (May. 31, 2021)

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 (Afilada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadoras, 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 disseminación 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.