

FIX (afiliada de Fitch Ratings) calificó al Bono BADLAR Vto. 2026 por hasta \$5.775 millones de la Municipalidad de Rosario y confirmó las calificaciones vigentes

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings”, en adelante FIX o la Calificadora, asignó la calificación ‘BBB+(arg)’ al Bono BADLAR vto. 2026 a emitirse por la Municipalidad de Rosario (MR) por hasta \$ 5.775 millones garantizados mediante la cesión en garantía de la masa coparticipable provincial que le corresponde al municipio. La perspectiva ‘Negativa’ es intrínseca al sector. La emisión se realizará a veinticuatro meses de plazo, con amortización semestral del capital y a una tasa de interés Badlar para bancos privados, más un margen a la licitar que no podrá superar en más de 700 puntos básicos. La calificación pondera la fortaleza crediticia de la garantía en cuanto a los mecanismos de retención y pago y los holgados niveles de cobertura de los servicios de los títulos, asumiendo también el Bono CER que ya se encuentra vigente; aunque siempre relacionada con la calidad crediticia inherente de la Municipalidad. Los fondos obtenidos por estos títulos se destinarán a obras de infraestructura y pavimentación en cuatro barrios. Adicionalmente, FIX confirmó las calificaciones de largo y corto plazo de la Municipalidad de Rosario en ‘BBB(arg)/ Perspectiva Negativa’ y ‘A3(arg)’ respectivamente, y en ‘BBB+(arg)/Perspectiva Negativa’ la del Bono CER vto. 2026.

FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

Deterioro del margen operativo: en base a los datos del primer trimestre del 2024 y las perspectivas de FIX, se estima que, al cierre del año, la MR alcance un balance operativo cercano al equilibrio y revierta el deterioro del -3,0% consolidado del 2023. Este resultado se alcanzaría por la mejora estructural en la recaudación propia al readecuar la alícuota de la Tasa General de Inmuebles, permitiendo ajustar el rezago del 2023, al tiempo que el Concejo Deliberante aprobó un esquema de actualización en línea con la evolución del nivel general de precios. En el mes de abril se cobró el saldo pendiente de financiación del Convenio de Salud respecto a lo anticipado y lo efectivamente ejecutado y se espera que para el resto del año se acuerde un menor lapso temporal en los ajustes y, a su vez, se incrementaron las contribuciones patronales en 2,0 p.p. para robustecer los recursos previsionales. Estas modificaciones permitirán morigerar la merma de los recursos por la recesión económica.

En cuanto al gasto, la masa salarial evidenció un crecimiento en línea con el nivel de inflación producto de una compensación por la pérdida real del 2023. Con paritarias cerradas al primer semestre, FIX estima que, al cierre del 2024 y en línea con el resto de los subsoberanos, la MR muestre una contención real al deflactar respecto de la inflación promedio anual.

Buena autonomía fiscal: al 31.03.2024 los ingresos propios de la MR representaron el 54,5% de los ingresos corrientes (+1,2 p.p. interanual) y se espera que dada las modificaciones tarifarias esta autonomía pudiera mejorar hacia el cierre del 2024. En 2023 los recursos propios fueron equivalentes al 55,3% de los ingresos corrientes (+2,5 p.p. anual) ubicándose por encima del promedio del 52,9% para el período 2018-2022, lo que le otorga a la comuna una buena posición de autonomía operativa. Este incremento se debió al buen desempeño de los tributos municipales, liderados por la recaudación de Derechos (+150%). Los restantes ingresos provinieron de la coparticipación de impuestos federales y provinciales cuya distribución es automática y determinada por Ley.

Muy bajo nivel de endeudamiento consolidado, con adecuada composición: al primer trimestre del 2024, el stock de deuda consolidada ascendió a \$ 6.024 millones equivalente al 1,6% de los ingresos corrientes (+0,7 p.p. interanual). Para el 2024, FIX estima que, asumiendo el uso de la totalidad de fuentes de financiamiento disponible, el apalancamiento se ubicaría en torno al 7,7% de los ingresos corrientes, moderadamente por debajo del 7,9% del 2023. Por la Ley de Presupuesto 2024, la MR tiene disponible un Programa de Letras del Tesoro por \$ 12.000 millones y un Programa de Títulos de Deuda por \$ 15.000 millones para destinarse a gasto de capital, sumado a los \$ 5.775 millones correspondientes del Bono BADLAR vto. 2026, objeto de calificación pero que corresponden a una autorización de endeudamiento del Programa de 2023. En el primer trimestre del 2024, la MR canceló una consolidación de deuda flotante con proveedores y contratistas que representaba el 57% de la deuda consolidada al cierre del 2023.

En junio de 2024, la MR afrontó el pago de la primera cuota de capital del Bono CER vto. 2026 y la estructura de garantía funcionó correctamente con buenos niveles de cobertura. Por su parte el Programa de Letras 2023 fue completamente amortizado en mayo de 2024.

Ajustada posición de liquidez: al primer trimestre del 2024, las disponibilidades netas del FUCO representaron el 4,9% de los ingresos totales, aumentando 1,6 p.p. respecto del mismo trimestre del año anterior. Parte de este resultado se sustentó en la consolidación de deuda flotante al cierre del 2023 bajo términos y condiciones favorables para la Municipalidad, así como la reforma de las alícuotas de la Tasa General de Inmuebles que permitió una significativa recaudación al ajustar el rezago real del 2023. Para el corriente año, la Municipalidad rosarina tiene disponible un Programa de Letras del Tesoro por hasta un monto máximo en circulación de \$ 12.000 millones autorizada por la Ley de Presupuesto, que representan un 4% de los recursos de libre disponibilidad con un plazo máximo de

hasta 365 días desde la fecha de emisión. Contemplando esta herramienta de financiamiento, la posición de liquidez se ubicaría entorno del 8,4% de los ingresos totales proyectados por FIX.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Perspectiva Negativa: la evolución de la calificación dependerá del grado de flexibilidad presupuestaria, desempeño fiscal y el riesgo de refinanciamiento con el que cuente la Municipalidad en un escenario macroeconómico desafiante.

Bonos garantizados CER y BADLAR: cualquier cambio en la calificación de la Municipalidad podría impactar sobre la calificación de los títulos en la misma dirección y/o en caso de que los niveles de cobertura se deterioren por debajo de lo estimado. Si bien las futuras emisiones a prorrata, ya aprobadas como uso del crédito, fueron contempladas en el análisis, cualquier disminución del colateral podría impactar en las coberturas y en la calificación de los instrumentos, como así también cualquier incumplimiento de las obligaciones del emisor bajo el Contrato de Garantía.

A continuación, se detallan las calificaciones y los instrumentos de deuda:

Detalle	Acciones de Calificación	Calificación Actual	Perspectiva Actual	Calificación Anterior	Perspectiva Anterior
Emisor de Largo Plazo	Confirmó	BBB(arg)	Negativa	BBB(arg)	Negativa
Emisor de Corto Plazo	Confirmó	A3(arg)	No aplica	A3(arg)	No aplica
TD CER Garantizados Vto. 2026 por hasta \$2.740.000.000 (*)	Confirmó	BBB+(arg)	Negativa	BBB+(arg)	Negativa
TD BADLAR Garantizados Vto. 2026 por hasta \$5.775.000.000 (**)	Asignó	BBB+(arg)	Negativa	No aplica	No aplica

* Los bonos se emitirán en pesos en el mercado local por hasta un monto máximo en circulación de \$ 2.740 millones autorizada por la Ordenanza Nro.10.274/21 y el Decreto N°833/2022. El plazo máximo de hasta 48 meses, contados a partir de la fecha de su emisión siendo el 30.06.2023 la fecha límite para emisión. Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia, directa o indirecta, para comprar, vender o adquirir algún título valor. El presente informe de calificación debe leerse juntamente con el prospecto de emisión.

** Los títulos se emitirán en pesos en el mercado local por hasta \$ 5.775 millones autorizada por las Ordenanzas N°10.274, 10.473 y 10.492, el decreto municipal N°733 y su modificatorio N°26 y el decreto provincial N°287 y Nota de Autorización NO-2024-54397918-APN-SH#MEC de la Secretaría de Hacienda de la Nación de fecha 24.05.2024. El plazo es de veinticuatro meses desde la fecha de emisión. Los mismos estarán garantizados mediante la cesión de recursos coparticipados a la Ciudad de Rosario en segundo grado de privilegio. La calificación de estos se basa en información provista por el emisor a marzo 2024. Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia, directa o indirecta, para comprar, vender o adquirir algún título valor. El presente informe de calificación debe leerse juntamente con el prospecto de emisión.

Contactos:

Cintia Defranceschi	+54 11 5235-8143	cintia.defranceschi@fixscr.com
Renzo Crosa	+54 11 5235-8129	renzo.crosa@fixscr.com
Mauro Chiarini	+54 11 5235-8140	mauro.chiarini@fixscr.com

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO "Afiliada de Fitch Ratings"
Sarmiento 663 - 7° piso - C1041AAM - Capital Federal - Buenos Aires

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

+5411 5235-8100/10

INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

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

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

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA "FIX", ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](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.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor", se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un 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, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.