

## FIX (afiliada de Fitch Ratings) subió a AAA(arg) las calificaciones de largo plazo de la Ciudad de Buenos Aires

**Buenos Aires, 17 de abril de 2018**

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “Afiliada de Fitch Ratings” –en adelante FIX o la calificadoradora– subió la calificación de largo plazo de la Ciudad de Buenos Aires (CBA) a ‘AAA(arg)’ desde ‘AA+(arg)’, como así también la de los instrumentos de deuda, y confirmó la calificación de corto plazo en ‘A1+(arg)’. FIX considera que en el último año se registró una mejora en el perfil de vencimientos de deuda y una sensible disminución de la participación de la deuda en moneda extranjera. A lo anterior se suma una adecuada capacidad de pago gracias al buen desempeño presupuestario.

### FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

**Peso económico:** la CBA es el principal centro económico y financiero del país, en 2016 aportó el 20,6% del PBI nacional y su PBI per cápita es 2,7x el promedio nacional.

**Buen desempeño presupuestal:** la CBA presentó sólidos márgenes operativos en los últimos años (2013-2017). En 2017 (datos provisorios), el margen operativo fue de 18,1%, registrando una significativa mejora respecto al año 2016 (10,8%), dado un incremento de los ingresos operativos (+39,4%), mayor al crecimiento de los gastos operativos (+28%). Si bien para 2018 el presupuesto aprobado propone alcanzar un margen del 20,6%, FIX entiende será levemente menor (19%) debido a presiones inflacionarias por el lado del gasto y la baja de alícuotas de Ingresos Brutos y Sellos no contemplada en la elaboración del presupuesto.

**Elevada flexibilidad financiera:** el 76,9% de los ingresos operativos de CBA fueron recaudados y administrados localmente en el año 2017. Implica una sensible baja respecto a 2015, cuando los ingresos propios representaron el 89,6% de los ingresos operativos. Esta variación se explica por el aumento de la participación de la Ciudad en la coparticipación nacional de 1,4% a 3,75%, debido al traspaso de la fuerzas de seguridad. Este coeficiente fue actualizado al 3,5% en abril del 2018, como consecuencia del Consenso Fiscal. Adicionalmente presenta una estructura de ingresos expuesta a las fluctuaciones económicas, donde los ingresos patrimoniales representan el 15,3% de los ingresos propios.

**Bajo nivel de endeudamiento y buena capacidad de pago:** los indicadores de deuda mostraron una mejora en 2016 y 2017. En 2017 la deuda consolidada representó un 36,5% de los ingresos corrientes y 2,5x (veces) el balance corriente frente a un 36,8% y 4,7x respectivamente en el 2016. El incremento nominal del stock de deuda en 2017 respecto a 2016 (+37,2%), se explica por la

emisión de títulos públicos en el mercado local. FIX espera que al cierre del 2018 estos indicadores prosigan mostrando mejoras.

Mejora en la composición de la deuda: la deuda de la CBA evidenció una importante mejora en la exposición al riesgo cambiario. En el 2017 un 54,3% de la deuda estaba denominada en moneda extranjera frente al 94,9% en 2014. Esta mejora se explica en parte por el canje de deuda realizado en el último trimestre del 2017 y primero del 2018. De acuerdo a estimaciones oficiales, luego del canje del primer trimestre de 2018, el ratio de deuda en moneda extranjera se habría reducido hasta un 50%. Adicionalmente, la CBA logró modificar favorablemente el perfil de vencimientos de la deuda pública, mejorando los indicadores de sostenibilidad presente y futuros.

#### SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Política de endeudamiento y capacidad de refinanciación: una política de endeudamiento agresiva con términos y condiciones poco sustentables y/o un incremento del riesgo de refinanciación de la deuda podría afectar negativamente las calificaciones.

Entorno operativo: un importante deterioro del entorno económico que impacte sobre el margen operativo y su capacidad de pago podrían determinar bajas de las calificaciones.

A continuación se detallan las acciones de calificación:

- Endeudamiento de Largo Plazo: sube a AAA(arg) perspectiva estable (PE), desde AA+(arg) PE.
- Endeudamiento de Corto Plazo: confirma en A1+(arg).
- Programa de Letras del Tesoro por h/ \$ 10.000 millones: confirma en A1+(arg).
- Programa de Eurobonos a Mediano Plazo por USD 2.290 millones: sube a AAA(arg) PE, desde AA+(arg) PE.
- Programa Financiamiento Mercado Local por h/ US\$ 1.186 millones: sube a AAA(arg) PE, desde AA+(arg) PE.
- TDP Clase N°4 por US\$ 327,1 millones: sube a AAA(arg), PE, desde AA+(arg) PE.
- TDP Clase N°5 por US\$ 113,3 millones: sube a AAA(arg), PE, desde AA+(arg) PE.
- TDP Clase N°6 por US\$ 146,6 millones: sube a AAA(arg), PE, desde AA+(arg) PE.
- TDP Clase N°15 por \$ 261,9 millones: sube a AAA(arg), PE, desde AA+(arg) PE.
- TDP Clase N°16 por \$ 948,0 millones: sube a AAA(arg), PE, desde AA+(arg) PE.
- TDP Clase N°18 por \$ 1.705,5 millones: sube a AAA(arg), PE, desde AA+(arg) PE.
- TDP Clase N°19 por \$ 1.378,0 millones: sube a AAA(arg), PE, desde AA+(arg) PE.
- TDP Clase N°20 por \$ 3.707,8 millones: sube a AAA(arg), PE, desde AA+(arg) PE.
- TDP Clase N°22 por \$ 9.429,0 millones: sube a AAA(arg), PE, desde AA+(arg) PE.
- TDP Clase N°23 por \$ 13.262,5 millones: sube a AAA(arg), PE, desde AA+(arg) PE.

**FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo, afiliada de Fitch Ratings**

Registro CNV N°9  
Sarmiento 663, 7°  
(C1041AAM) Buenos Aires  
Tel: 5235-8100 – Fax: 5235-8111  
[www.fixscr.com](http://www.fixscr.com) Local  
[www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) Global



---

Analista Principal:  
Diego Estrada  
Director Asociado  
(+54 11) 5235 8126  
[diego.estrada@fixscr.com](mailto:diego.estrada@fixscr.com)

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

Relación con los medios: Douglas Daniel Elespe, [doug.elespe@fixscr.com](mailto:doug.elespe@fixscr.com) (+54 11) 5235 8100

Informes relacionados

- [Metodología de calificación Finanzas Públicas](#) registrado ante la Comisión Nacional de Valores

Los informes encuentran disponibles en '[www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)'

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) 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.