

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 Cono Sur
www.fitchratings.com Internacional

FIX (afiliada de Fitch Ratings) confirmó la calificación de corto plazo 'A1+(arg)' al Programa de Letras de la Ciudad de Buenos Aires

Buenos Aires, 3 de Enero de 2019

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “Afiliada de Fitch Ratings” –en adelante FIX o la calificadora–confirmó la calificación de corto plazo ‘A1+(arg)’ al Programa de Letras de Tesoro luego de la ampliación del monto del mismo a \$ 15.000 millones desde \$ 10.000 millones de acuerdo a la Ley de Presupuesto 2019 N°6.068.

El plazo de cada letra no podrá exceder los 365 días, pero sí el ejercicio financiero 2019, y las emisiones pueden ser en pesos o su equivalente en otras monedas. FIX entiende que si bien hubo un importante aumento nominal del máximo circulante autorizado para la emisión de Letras del Tesoro, la participación relativa de este instrumento financiero en el Presupuesto 2019 de la Ciudad de Buenos Aires (CBA) se mantiene en nivel razonable, del orden del 4,7%.

FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

Peso económico: la Ciudad de Buenos Aires (CBA) es el principal centro económico y financiero del país, en 2017 aportó el 21,6% del PBI nacional y su PBI per cápita es 2,6x el promedio nacional.

Buen desempeño presupuestal: la CBA presentó sólidos márgenes operativos en los últimos años (2013-2017). En 2017 el margen fue de 16,5%, registrando una significativa mejora respecto al 2016 (10,8%), dado un incremento de los ingresos operativos (+40,7%), mayor al crecimiento de los gastos operativos (+31,7%). Al tercer trimestre del 2018 se registra una mejora respecto a igual período del 2017 (23,4% frente a un 17,2%) y FIX estima que al cierre del ejercicio se habría ubicado en el orden del 20%, continuando la tendencia positiva de los últimos años. El Presupuesto 2019 prevé un margen del 22,6% pero FIX estima sería menor sobre la base de supuestos más conservadores sobre la actividad económica, evolución del gasto, asumiendo un año electoral, aunque consistente con las calificaciones vigentes.

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 por el Consenso Fiscal. Adicionalmente presenta una estructura de ingresos expuesta a las fluctuaciones económicas, donde los ingresos patrimoniales representan solo el 15,3% de los ingresos propios. El Presupuesto 2019 prevé que la autonomía presupuestaria se ubique en el orden del 74%.

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 2,8x (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 (+38,8%) se explica por la emisión de títulos públicos en el mercado local. FIX estima que al cierre del 2018 este se habría elevado hasta el 42,5% de los ingresos corrientes, producto de la devaluación del peso.

Mejora en la composición de la deuda: en 2017 un 53,9% de la deuda estaba denominada en moneda extranjera frente al 94,9% en 2014. Esta mejora se da en parte por el canje de deuda realizado a fines de 2017 y principios de 2018. Al 30/03/2018 el ratio de deuda en moneda extranjera

se redujo hasta un 47%, pero al 30/9/2018 se incrementó al 67,5% por la devaluación del peso. El perfil de vencimientos de la deuda pública también se modificó favorablemente, 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.

Analista Principal:
Cintia Defranceschi
Director
+54 11 5235 8143
cintia.defranceschi@fixscr.com
FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
Sarmiento 663 – 7° Piso – C1041AAM – Buenos Aires.

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

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

Informes relacionados

- Metodología de calificación Finanzas Públicas registrado ante la Comisión Nacional de Valores

Los informes encuentran disponibles en 'www.fixscr.com'

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