

# FIX SCR (afiliada a Fitch Ratings) asigna 'AA(arg)' a los TDP Clase N°8 y N°9 de la Ciudad de Buenos Aires. La Perspectiva es Negativa

June 12, 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia) (en adelante FIX SCR) asignó la categoría 'AA(arg)' a los Títulos de Deuda Pública Clase N°8 y N°9 por un valor nominal de emisión conjunto de hasta USD 90 millones a emitirse bajo el Programa de Financiamiento en el Mercado Local de la Ciudad de Buenos Aires (CBA). La Perspectiva es Negativa. Los TDP Clase N°8 y N°9 se enmarcan en el Programa de Financiamiento en el Mercado Local por USD 1.186.000.000 o su equivalente en otra moneda. Estos bonos podrán ser denominados en dólares pero integrados y pagados en pesos al tipo de cambio estipulado en las condiciones de emisión o en pesos, con un vencimiento de hasta 24 meses. La Clase N°8 a emitirse en dólares será a tasa fija a determinarse en el momento de la colocación y la Clase N°9 a emitirse en pesos a tasa variable equivalente a la Badlar para bancos privados más un margen a determinarse en la colocación. Los fondos serán utilizados para la amortización de deuda. FIX SCR a fin de contemplar una futura emisión, asumió un monto máximo de hasta USD 185 millones, dado que la CBA se encuentra autorizada por la Ley N°4949 a emitir dicho monto.

**FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN**  
Las calificaciones se sustentan en un muy buen desempeño presupuestario, con la generación de márgenes operativos sólidos; una elevada flexibilidad presupuestaria (90% de los ingresos totales son recaudados y administrados localmente), un bajo nivel de endeudamiento y el peso económico de la ciudad en la economía nacional. La principal limitante de la calificación está dada por la desfavorable composición de deuda, a marzo del 2014 el 98,6% del total de la deuda estaba nominada en moneda extranjera. A datos preliminares del 2013, se observa una mejora en el margen operativo (18,1% en 2013 versus 11% en 2012), sobre la base de una muy buena dinámica de los ingresos que superó la evolución del gasto operativo. FIX SCR estima que para el 2014 el mismo se sitúe alrededor del 12% y 15%, al incorporar un escenario más conservador sobre la evolución de los ingresos y gastos, mientras que el presupuesto prevé un 19,8%. En los últimos tres años, la deuda de la CBA se incrementó nominalmente en un 161%, sin embargo, los indicadores de apalancamiento y sostenibilidad siguen siendo adecuados. En el primer trimestre de 2014 la deuda representó el 25,5% de los ingresos corrientes y FIX SCR prevé que para el 2014 los indicadores de deuda -incluyendo la nueva deuda- se mantengan en niveles adecuados. Asumiendo el endeudamiento presupuestado para el 2014, FIX SCR estima un nivel de deuda que rondará el 30% de los ingresos corrientes y 2x el balance operativo.

**SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES**  
Un importante deterioro del entorno económico y/o una aceleración de la devaluación del peso que impacte sobre el margen operativo y su capacidad de pago podrían determinar una baja de las calificaciones. Asimismo, un incremento del riesgo de refinanciación de la deuda por parte del mercado también podría afectar negativamente las calificaciones.

Analista Principal: Cintia Defranceschi Director +54 11 5235 8143 [cintia.defranceschi@fixscr.com](mailto:cintia.defranceschi@fixscr.com)  
FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO Sarmiento 663 – 7° Piso – C1041AAM – Buenos Aires.  
Analista Secundario: Mauro Chiarini Directo Senior +54 11 5235 8140 [mauro.chiarini@fixscr.com](mailto:mauro.chiarini@fixscr.com)  
Relación con los medios: Douglas Daniel Elespe, [doug.elespe@fixscr.com](mailto:doug.elespe@fixscr.com) +54 11 5235 8100

Informes relacionados - Manual de Calificación registrado ante la Comisión Nacional de Valores. - Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales (Sep. 06, 2012). - Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de los EEUU (Abr. 26, 2013). 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 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://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.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..