

# FIX (afiliada a Fitch) asigna 'AA(arg)' a los TDP Clase N°7 de la Ciudad de Buenos Aires. La Perspectiva es Negativa

28 de abril de 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°7 por hasta USD 100 millones a emitirse bajo el Programa de Financiamiento en el Mercado Local de la Ciudad de Buenos Aires (CBA). La Perspectiva es Negativa. A su vez, Fitch afirma las calificaciones vigentes del emisor y los instrumentos de deuda detallados en la parte inferior de este comunicado. Los Títulos de Deuda Pública Clase N°7 se enmarcan en el Programa de Financiamiento en el Mercado Local. Estos bonos se emitirán por hasta USD 100 millones, a tasa fija a determinar en el momento de la colocación y por un plazo de hasta 24 meses. Los Bonos estarán nominados en dólares pero serán integrados y pagados en pesos al tipo de cambio estipulado en las condiciones de emisión. El objetivo de esta emisión es la financiación de inversiones en infraestructura del sistema de subterráneos de la Ciudad.

**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 2013 la deuda consolidada representó un 24,8% de los ingresos corrientes y 1,5 veces(x) del balance operativo. FIX SCR prevé que para el año 2014 los indicadores de deuda -incluyendo la nueva deuda- se mantengan en niveles adecuados. Asumiendo el endeudamiento presupuestado para el 2014, FIX SCR estima que el nivel de deuda representará el 30,4% 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. Dado los desafíos de la economía nacional en el corto plazo, FIX SCR no espera suba de las calificaciones. FIX SCR afirma la calificación de la Ciudad de Buenos Aires y los instrumentos vigentes: -- Endeudamiento de Largo Plazo: AA(arg), perspectiva negativa -- Endeudamiento de Corto Plazo: A1+(arg) -- Programa de Eurobonos a Mediano Plazo por USD 1.400 millones: AA(arg), perspectiva negativa -- Serie 7 por USD 50 millones: AA(arg), perspectiva negativa -- Serie 8 por USD 475 millones: AA(arg), perspectiva negativa -- Serie 10 por USD 415 millones: AA(arg), perspectiva negativa -- Programa de Letras del Tesoro por h/ \$ 950 millones: A1+(arg) -- Programa Financiamiento Mercado Local por h/ USD 1001 millones: AA(arg), perspectiva negativa -- TDP Clase N°1 por USD 100 millones: AA(arg), perspectiva negativa -- TDP Clase N°2 por USD 85 millones: AA(arg), perspectiva

negativa -- TDP Clase N°3 por USD 100 millones: AA(arg), perspectiva negativa -- TDP Clase N°4 por USD 216 millones: AA(arg), perspectiva negativa -- TDP Clase N°5 por USD 113 millones: AA(arg), perspectiva negativa -- TDP Clase N°6 por USD 146 millones: AA(arg), perspectiva negativa

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](http://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..