

# Fitch asigna AA(arg) a los Títulos de Deuda Pública Clase N°1 de la Ciudad de Buenos Aires

18 de octubre de 2012

Fitch asigna la categoría AA(arg) a los Títulos de Deuda Pública Clase N°1 a emitirse bajo el Programa de Financiamiento en el Mercado Local de la Ciudad de Buenos Aires (CBA) y asimismo califica el Programa en la categoría AA(arg). Adicionalmente Fitch afirmó en la categoría AA(arg) la calificación nacional del emisor para endeudamiento de largo plazo y las deudas vigentes en dicho plazo y en la categoría A1+(arg) para endeudamiento de corto plazo y las deudas vigentes en esas condiciones. Los Títulos de Deuda Pública Clase N°1 se enmarcan en el Programa de Financiamiento en el Mercado Local recientemente creado bajo la Ley 4315 fechada el 27 de septiembre de 2012. Estos bonos se emitirán por hasta USD 50 millones (ampliable hasta USD 100 millones) con un plazo con vencimiento a 18 meses. La amortización será en un solo pago al vencimiento y contará con pagos semestrales de interés a una tasa fija a determinar en el momento de la colocación. Los Bonos estarán nominados en dólares pero serán integrados y pagaderos en pesos al tipo de cambio estipulado en las condiciones de emisión. Para el análisis de esta emisión, Fitch asumió el monto máximo de hasta USD 100 millones. Los Títulos son obligaciones directas, incondicionales, no garantizadas y no subordinadas de la CBA y rankean pari passu con toda otra obligación de la Ciudad con garantía común y no subordinada presente o futura que se encuentre en circulación, excepto en el caso que dichas obligaciones tengan preferencia o rango superior por convención o de acuerdo con las disposiciones legales vigentes. Este endeudamiento será utilizado para financiar diversas obras de infraestructura vial con el objeto de mejorar y organizar el sistema de tránsito de la ciudad. Las calificaciones se sustentan en la elevada flexibilidad financiera que presenta la CBA (aproximadamente el 87% de los ingresos son recaudados y administrados localmente), en adecuados y sostenibles niveles de márgenes operativos y en un bajo nivel de endeudamiento con una razonable sostenibilidad de deuda. Asimismo se ponderó el peso económico de la CBA en la economía nacional. Por su parte, la alta proporción de deuda nominada en moneda extranjera y las necesidades crecientes de obra pública se presenta como uno de las principales debilidades de la calificación. Es importante destacar que al 30 de junio de 2012, el 70% del stock de deuda corresponde a bonos en circulación en moneda extranjera emitidos bajo legislación internacional, para lo cual acorde a las regulaciones cambiarias vigentes, el emisor se encuentra habilitado a acceder al mercado cambiario para obtener los dólares a fin de hacer frente a los pagos de los servicios. En la escala global, estas deudas se encuentran calificadas en la categoría B, en línea con el country ceiling y con la categoría asignada al soberano. El riesgo de que introduzcan cambios en las mencionadas normativas vigentes se encuentra contemplado en dicha calificación soberana de la República Argentina la cual se mantiene en B con Perspectiva Estable. La CBA ha presentado un desempeño fiscal y financiero adecuado en los últimos años que le permitió cumplir con sus obligaciones financieras, manteniendo una razonable política del gasto en infraestructura. Sin embargo, a raíz de una estructura fiscal más rígida en el gasto corriente, el margen operativo se redujo en el 2011 a 12,8% de los ingresos operativos, aunque sigue comparando favorablemente con la media provincial. Al segundo trimestre de 2012, el balance corriente y financiero de la CBA representó el 14,3% de los ingresos operativos y el 0,8% de los ingresos totales respectivamente, evidenciando una mejora interanual. No obstante, Fitch considera que al cierre del ejercicio anual estos balances pudieran reducirse sobre la base de un crecimiento más moderado de los ingresos y una dinámica del gasto operativo en ascenso por presiones inflacionarias y salariales. En cuanto al nivel de endeudamiento, la CBA cuenta con ratios de apalancamiento y sostenibilidad (servicio de la deuda) muy adecuados. El nivel de endeudamiento de la ciudad es bajo, en el año 2011, la deuda consolidada ascendió a \$ 4.196

millones, que representa 16,3% los ingresos corrientes y 1,4 veces(x) el balance corriente; y los indicadores de servicio de la deuda 7,9% y 62,1% de los ingresos corrientes y balance operativo, respectivamente. No obstante el bajo nivel de endeudamiento, la estructura de deuda de la ciudad se caracteriza por una elevada participación de deuda contraída en moneda extranjera. En diciembre de 2011, esta proporción representó alrededor del 89% del total de la deuda directa mientras que a marzo de 2012 fue de 96%. La composición de deuda se presenta como una de las principales debilidades de la calificación, por su alta exposición al riesgo cambiario. Considerando todas las obligaciones de largo plazo, incluyendo el monto máximo a emitir de los bonos objeto de calificación, Fitch estima que a finales del 2012, los niveles de endeudamiento representarán un 20,4% de los ingresos corrientes estimados para el 2012 y 1,39x del balance operativo; indicadores razonables considerando los niveles de calificación. Al analizar el cronograma de pagos de deuda de la CBA, se observa que los servicios de deuda más exigentes están programados para los años 2015 y 2017, producto de la emisión de bonos con pago de capital al vencimiento. Sin embargo, en el análisis se pondera la posibilidad de refinanciación de sus vencimientos de deuda, que fue demostrado a lo largo de los años, con una exitosa reestructuración de su deuda y la salida al mercado de capitales internacionales e incluso local en los últimos años. Contactos: Analista Principal Cintia Defranceschi Director +54 11 5235 8100 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Humberto Panti Senior Director +52 81 8399 9100 Presidente del Comité Eduardo D’Orazio Senior Director +54 11 5235 8100 Relación con los medios: Nombre del contacto con los medios Laura Villegas – Buenos Aires – +54 11 5235 8139 – laura.villegas@fitchratings.com Informes relacionados -- Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales (Sep.6, 2012). -- Metodología de calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de EEUU (Mar.5, 2012). Disponibles en nuestra página web: [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) o en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. Copyright © 2012 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, New York, New York 10004.