

# FIX (afiliada de Fitch) confirmó en AA(arg) los TDP Clase 23 de la Ciudad de Buenos Aires en el marco de la ampliación

September 21, 2022

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings”, en adelante FIX o la calificadora confirmó las calificaciones de la Ciudad de Buenos Aires (CBA), y de sus emisiones, en ‘AA(arg)’ y ‘A1+(arg)’ luego de que se anunciara la ampliación de los TDP Clase N°23 por un monto máximo autorizado en pesos equivalente a USD 203,1 millones en el marco del Programa de Financiamiento en el Mercado Local. FIX ya preveía en la calificación del emisor los montos autorizados de endeudamiento. Estos títulos se adicionarán a los títulos originales emitidos por \$ 7.063,9 millones el 22.11.2017 y \$ 6.198,6 millones el 22.02.2018, los cuales se consolidarán en una única clase con iguales términos y condiciones (excepto por la fecha de emisión, el primer período de devengamiento y pago de intereses). El objetivo de esta nueva emisión es continuar la mejora en la estructura de deuda en cuanto a plazos, por lo que la integración de estos instrumentos se hará mediante la transferencia

## de los TDP Clase 22.

### FACTORES RELEVANTES DE LA CALIFICACIÓN

**Muy buen desempeño presupuestario:** FIX espera que al cierre del 2022 el margen operativo se mantenga en niveles robustos, incluso por encima del promedio registrado en el período 2017-2021 (16,8%), dado el contexto de alta inflación y el rezago de los gastos –principalmente en la masa salarial- con relación a la evolución de los ingresos. **Se prevé un adecuado resultado financiero y buenos indicadores de liquidez. La Ciudad con una estructura de deuda sin riesgos de refinanciación en el corto-mediano plazo. Los ingresos corrientes están impulsados por recursos indexados a la inflación (al primer semestre crecieron en términos reales un 8,1%), mientras que los gastos en la masa salarial mantuvieron cierto equilibrio real. El año 2023 se muestra como un desafío para las administraciones públicas debido al año electoral y la calificadora monitoreará la evolución del gasto corriente y de obra pública en este contexto, aunque en el caso de la Ciudad se considera que si bien los márgenes pudieran achicarse difícilmente se afectaría su solvencia.**

**Elevada flexibilidad financiera:** el importante peso económico relativo con el que cuenta la CBA a nivel nacional se traduce en una sólida autonomía fiscal y financiera; a pesar de ciertas interferencias del Gobierno Nacional en materia de transferencias federales y/o mayores responsabilidades del gasto. **Por ejemplo** la asignación específica que ingresa por transferencias corrientes **en concepto de la seguridad** registra una pérdida real del 5% al primer semestre del 2022. Sin embargo, FIX estima que la alta autonomía y flexibilidad presupuestaria se mantenga; **el indicador ingresos propios / ingresos corrientes se ubicó en 82,5% y el gasto en personal representó un 51,5% del gasto total al 30.06.2022.**

**Bajo nivel de deuda y muy buena capacidad de pago:** FIX estima que la CBA continuará con el descenso del apalancamiento al cierre de 2022, cercano al 29% de los ingresos corrientes frente al 40,1% del 2021. El nivel de deuda se redujo en 14,9 p.p. interanualmente al primer semestre del 2022, representando el 27,7% de los ingresos corrientes, lo que responde a una licuación de la deuda gracias a un crecimiento sostenido de los ingresos corrientes por encima del endeudamiento neto y la evolución del tipo de cambio. Si bien el 69,9% de la deuda se encuentra denominada en moneda extranjera al 30.06.2022, el esquema de amortización vigente, junto a márgenes operativos robustos, permiten vislumbrar un moderado riesgo de refinanciamiento a partir del 2025. La actual administración de pasivos que intenta realizar la Ciudad está en línea con la política de seguir alargando y aplanando la curva de vencimientos.

**Adecuada liquidez:** la CBA continúa mostrando sólidos niveles de liquidez junto con un muy buen margen que permitió afrontar los servicios de deuda. La deuda flotante se mantiene manejable y responde a características estacionales, la misma representó un bajo 8,4% de los ingresos operativos al 30.06.2022, mientras que las disponibilidades cubrieron 1,5x (veces) la misma. FIX estima que en 2022 los niveles de liquidez evolucionarán adecuadamente, aunque en

parte dependerá de la obra pública. La CBA cuenta con un Programa de Letras de Corto Plazo por hasta \$ 50.000 millones, pero a la fecha no hay ninguna en circulación.

## SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

**Calificación limitada por la percepción del soberano:** futuras subas en las calificaciones de la Ciudad están condicionadas a una mejora de la percepción de riesgo del soberano en escala local. Un contexto macroeconómico adverso, cambios regulatorios y modificaciones materia cambiaria podrían impactar el desempeño crediticio del emisor.

### Detalle de los títulos y calificaciones:

Emisor	Acción de calificación	Calificación actual	Calificación anterior
<b>CIUDAD DE BUENOS AIRES</b>			
Emisor corto plazo	Confirma	A1+(arg)	A1+(arg)
Emisor largo plazo	Confirma	AA(arg) / PE	AA(arg) / PE
Programa Letras del Tesoro por hasta ARP 50.000 millones	Confirma	A1+(arg)	A1+(arg)
Programa Eurobonos a Mediano Plazo por USD 2.290 millones	Confirma	AA(arg) / PE	AA(arg) / PE
Programa Financiamiento Mercado Local por hasta USD 3.857,4 millones	Confirma	AA(arg) / PE	AA(arg) / PE
TDP Clase N°22 por ARP 43.603,4 millones	Confirma	AA(arg) / PE	AA(arg) / PE
TDP Clase N°23 por ARP 13.262,5 millones (ampliable en \$ equivalente a USD 203,1 millones)	Confirma	AA(arg) / PE	AA(arg) / PE

PE – Perspectiva Estable

### Contactos

Analista Principal

Cintia Defranceschi

Director

[cintia.defranceschi@fixscr.com](mailto:cintia.defranceschi@fixscr.com)

+54 11 5235-8143

Analista Secundario

Ignacio Schwelm

Director Asociado

[ignacio.schwelm@fixscr.com](mailto:ignacio.schwelm@fixscr.com)

+54 11 5235 8100

Responsable del sector

Mauro Chiarini

Senior Director

[mauro.chiarini@fixscr.com](mailto:mauro.chiarini@fixscr.com)

+54 11 5235-8140

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

[diego.elespe@fixscr.com](mailto:diego.elespe@fixscr.com)

+5411 5235-8100/10

-

## INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

FIX utilizó el Manual de Calificación de Finanzas Públicas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores* (disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)).

[Impacto del COVID-19 en los Sub-soberanos, Abr.02, 2020](#)

Ciudad de Buenos Aires, Dic. 29, 2021

Los informes correspondientes se encuentra disponible en nuestra web "[www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)".

Las clasificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante la calificadora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, 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.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor”, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier

jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.