

Ciudad de Buenos Aires

Informe de Actualización

Calificaciones

Emisor

| | |
|--------------------------------|----------|
| Largo Plazo en escala nacional | AA(arg) |
| Corto Plazo en escala nacional | A1+(arg) |

Instrumentos de Deuda

| | |
|--|----------|
| Prog. Eurobonos a Mediano Plazo por USD 2.290 mill | AA(arg) |
| Prog. Letras Tesoro por h/ ARP 24.000 mill | A1+(arg) |
| Prog. Financiamiento en el Mercado Local por h/ USD 3.707,4 mill | AA(arg) |
| TDP Clase N°20 por ARP 19.371,3 mill | AA(arg) |
| TDP Clase N°22 por ARP 22.613,9 mill (ampliable en \$ hasta el equivalente a USD 150 millones) | AA(arg) |
| TDP Clase N°23 por ARP 13.262,5 mill | AA(arg) |

Rating Watch

Negativo

Información Financiera

| Ciudad de Buenos Aires (CBA) | 31 Dic 2019 | 31 Dic 2018 |
|---|-------------|-------------|
| Ingresos Operativos (\$ millones) | 347.179 | 248.571 |
| Deuda (\$ millones) | 173.043 | 105.153 |
| Bce Operativo/ Ing. Operativos (%) | 19,3 | 22,4 |
| SS Deuda/ Ing. Corrientes (%) | 12,6 | 9,4 |
| Deuda/ Bce Corriente (x) | 4,6 | 2,5 |
| Bce Operativo/ Intereses Pagados (x) | 2,0 | 3,9 |
| Gto de Capital/ Gto Total (%) | 18,1 | 19,2 |
| Bce Presupuestario/ Ing. Totales (exc. Nva Deuda) (%) | -5,4 | -0,7 |
| Bce Corriente/ Gto de Capital (%) | 52,6 | 83,5 |

FIX o Calificadora: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, "Afiliada a Fitch Ratings".

Informes relacionados

[Ciudad de Buenos Aires, Sep. 23, 2019 \(Informe Integral\)](#)

[Ciudad de Buenos Aires, Jun.19, 2020 \(Informe Actualización\)](#)

[Perspectiva sector de sub-soberanos, Sep.17, 2019](#)

[El dilema de los sub-soberanos ante la reestructuración Argentina de deuda, Mar.12, 2020](#)

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

Analistas

Analista Principal

Cintia Defranceschi
 Director
 +54 11 5235-8143
cintia.defranceschi@fixscr.com

Analista Secundario

Diego Estrada
 Director Asociado
 +54 11 5235-8126
diego.estrada@fixscr.com

Responsable del Sector

Mauro Chiarini
 Director Senior
 +54 11 5235-8140
mauro.chiarini@fixscr.com

Factores relevantes de la calificación

Calificación TDP Clase N° 22: FIX confirma la calificación 'AA(arg)/Rating Whatch Negativo (RWN)' de los TDP Clase N° 22 de la Ciudad de Buenos Aires (CBA) luego de que se anunciara la ampliación de la clase en el marco de la Ley N° 6.299 promulgada por el Decreto N° 182/2020 por un monto máximo autorizado en pesos al equivalente a USD 150 millones. FIX ya preveía en su escenario de calificación este uso del crédito. El objetivo de esta nueva emisión es atender las necesidades sanitarias y socio-económicas en el marco de la pandemia COVID-19 como así también asegurar el normal funcionamiento del resto de los servicios que presta la Ciudad. Estos títulos se adicionarán a los títulos emitidos por VN \$ 8.374,0 millones el 29/03/2017, por VN \$ 1.055,8 millones el 27/10/2017 y por VN \$ 13.184,07 millones el 19/02/2019 y se consolidarán en una única clase con iguales términos y condiciones, excepto por la fecha de emisión, el período inicial de devengamiento de intereses, la primera fecha de pago de intereses y el precio de emisión. Estos títulos podrán suscribirse en efectivo o en especie mediante Letras del Tesoro emitidas el 21.05.2020 y/o emitidas el 16.07.2020.

Confirma calificaciones y mantiene RWN: FIX confirma las calificaciones de corto y largo plazo de la CBA y de los instrumentos de deuda y mantiene el RWN. La Calificadora considera que la Ciudad cuenta con indicadores fiscales-financieros sólidos con un muy buen nivel de solvencia y menor riesgo de refinanciación para el 2020 que el resto de sus pares calificados. Sin embargo, el deterioro económico nacional derivado de las medidas necesarias para contener la propagación del COVID-19 y el contexto de renegociación de la deuda soberana, resultan en un entorno operativo adverso. Este entorno podría imponer que el Gobierno Nacional condicione a los sub-soberanos a realizar operaciones de administración de pasivos; o que las jurisdicciones, busquen modificar las condiciones de las obligaciones vigentes. El Ejecutivo Nacional podría limitar a los sub-soberanos mediante modificaciones al marco regulatorio en materia de transferencias automáticas o discrecionales, refinanciamientos de servicios de deuda con el Gobierno Nacional u organismos controlados (FFDP/FGS-ANSeS/Banco Nación) y/o imponer responsabilidades de gastos o regulaciones cambiarias que afecten la capacidad de cumplimiento en tiempo y forma de sus obligaciones financieras.

Reestructuración deuda nacional: los gobiernos sub-soberanos se enfrentan al dilema de cumplir o incumplir con el pago de sus deudas para buscar mejores condiciones para lograr un alivio en la liquidez. Esto puede ser mediante el acceso al mercado voluntario de deuda o forzando la renegociación de los actuales términos de la misma. Las calificaciones contemplan la muy buena capacidad de pago de la CBA dentro de su situación actual y contexto económico, por el contrario, no asumen renegociaciones forzadas de deuda, en cuyo caso será considerado un evento y la calificación podría tener una abrupta baja.

Entorno operativo debilitado: los importantes desafíos en materia fiscal-financiera derivarán en un deterioro de los indicadores de liquidez y de la capacidad de pago de los sub-soberanos. Las necesidades financieras se enfrentan a un mercado de crédito voluntario internacional restringido, por lo que en el corto plazo se dependerá de la asistencia nacional, emisión de Letras y/o aumento de la deuda flotante. Sin embargo, en el caso de la CBA el acceso al mercado local con instrumentos de mayor plazo también es una alternativa viable, reflejo del cual es la ampliación de los TDP Clase N° 22.

Muy buen desempeño presupuestario: FIX espera que en el 2020 el margen operativo se deteriore y vuelva a valores históricos y sostenibles del 15,5%, después de un período excepcional 2018-2019 (promedio en 20,8%). Se estima un aumento del déficit financiero, lo que deriva en un deterioro de los indicadores de liquidez, aunque su estructura de deuda no le implica un riesgo de refinanciación. FIX considera que la entidad tiene una mejor posición relativa que sus pares calificados, pero la flexibilidad presupuestaria estará condicionada por mayores presiones por el lado del gasto en el marco del COVID19 y una menor dinámica de los recursos tributarios.

Elevada flexibilidad financiera: el importante peso económico de la CBA a nivel nacional se traduce en una alta autonomía fiscal y financiera; FIX espera que en 2020 la autonomía fiscal medida como ingresos propios / ingresos operativos se ubique en 73% y que el gasto en personal sea 43,6% del gasto total frente a un 73,7% y 42,6% respectivamente a datos del 2019. Estos indicadores se mantienen en niveles muy por encima de la media provincial y son muy robustos a pesar de una expectativa de menor dinámica de los ingresos tributarios locales en el contexto del COVID19. En el actual marco, la CBA no está exenta a sufrir interferencias del Gobierno Nacional en materia de transferencias federales o mayores responsabilidades del gasto que pudiera imponer mayores desafíos fiscales y financieros.

Bajo nivel de deuda y buena capacidad de pago: asumiendo todo el uso del crédito presupuestado para 2020, FIX espera un adecuado apalancamiento de 54,6% de los ingresos proyectados (con un tipo de cambio al 31.12.2020 de \$ 86,1) frente a un 50% en 2019. En 2019 el stock de deuda totalizó \$ 173.042,7 millones, con un crecimiento nominal de 64,6% respecto al 2018, explicado en parte por la depreciación de la moneda que afecta al 67,8% de la deuda denominada en moneda extranjera y por la apertura de títulos de deuda en el mercado local. FIX considera que la CBA cuenta con un muy buen nivel de solvencia y bajo riesgo de refinanciación en el corto plazo frente a sus pares, la cobertura de intereses esperada es de 2,0x (veces) el ahorro operativo proyectado, con un nivel de deuda de 5,9x el balance corriente, frente a un 2,3x y 3,9x respectivamente en 2019. Al 30.06.2020, estos indicadores están en línea con lo esperado para el ejercicio 2020, 3,0x y 3,1x respectivamente.

Adecuada liquidez: durante 2019 la CBA exhibió adecuados indicadores de liquidez y recurrió a emisiones de Letras del Tesoro para cubrir déficits estacionales de caja. Incluso en los primeros meses del 2020 accedió al mercado con la emisión de Letras por \$ 31.359,491 millones, siendo, a la fecha, el saldo en circulación de \$ 17.449,182 millones. FIX estima que con los niveles de liquidez existentes, junto a los resultados fiscales proyectados, la CBA podría afrontar los servicios de deuda 2020, aunque en un contexto de mayores presiones por el lado del gasto dada la pandemia COVID19 se podría prever cierto grado de riesgo de refinanciamiento a partir del 2021.

Sensibilidad de las calificaciones

Rating Watch Negativo: en un contexto complejo de reestructuración de deuda nacional que pudiera condicionar las decisiones particulares de los entes sub-nacionales para renegociar sus deudas en términos y condiciones forzosos, y/o no favorables para los inversores, podría derivar en acciones de baja de varios rangos de calificación. El RWN podría ser removido en caso de una mejora material del entorno macroeconómico y operativo; o en caso de que las jurisdicciones realicen una administración de pasivos que no sea considerado forzosa.

Entorno operativo: la calificación del emisor dependerá de la evolución de la flexibilidad fiscal, financiera y sostenibilidad de la deuda en un escenario macroeconómico más adverso como así también del impacto de posibles cambios en el marco regulatorio donde se desenvuelven los entes sub-nacionales y/o nuevas adecuaciones a la normativa vigente en materia cambiaria.

Crterios Relacionados

Metodología de Calificación Finanzas
 Públicas registrada ante la Comisión
 Nacional de Valores

Anexo A

Ciudad de Buenos Aires

Consolidado Administración Central y Organismos Descentralizados

| \$ Millones | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | IIT 2019 | IIT 2020 |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Impuestos (incluye Coparticipación de Impuestos) | 76.854,7 | 121.588,7 | 166.817,8 | 231.751,8 | 319.988,0 | 146.057,2 | 194.324,1 |
| Otras transferencias Corrientes recibidas | 716,7 | 1.535,3 | 4.190,9 | 6.351,8 | 9.824,6 | 3.501,4 | 3.700,2 |
| Regalías, tasas, derechos, otros ingresos no tributarios | 3.261,3 | 4.732,8 | 8.863,3 | 10.467,4 | 17.366,9 | 5.580,3 | 6.091,5 |
| Ingresos Operativos | 80.832,8 | 127.856,8 | 179.872,0 | 248.571,0 | 347.179,5 | 155.138,9 | 204.115,8 |
| Gastos operativos | -74.892,5 | -113.988,4 | -150.168,3 | -192.822,9 | -280.308,5 | -130.167,9 | -156.515,8 |
| Balance Operativo | 5.940,2 | 13.868,4 | 29.703,7 | 55.748,2 | 66.871,0 | 24.971,1 | 47.600,0 |
| Intereses cobrados | 117,0 | 835,7 | 410,1 | 1.363,1 | 3.799,2 | 2.399,6 | 1.933,1 |
| Intereses pagados | -1.950,2 | -4.500,7 | -6.739,1 | -14.312,2 | -33.037,1 | -13.591,3 | -15.737,1 |
| Balance Corriente | 4.107,1 | 10.203,4 | 23.374,7 | 42.799,1 | 37.633,0 | 13.779,4 | 33.796,0 |
| Ingresos de capital | 757,6 | 871,8 | 3.212,9 | 6.781,4 | 14.074,5 | 2.323,1 | 403,8 |
| Gasto de capital | -12.614,6 | -25.711,7 | -40.310,2 | -51.249,8 | -71.534,5 | -30.683,6 | -17.148,1 |
| <i>Balance de capital</i> | <i>-11.857,0</i> | <i>-24.839,9</i> | <i>-37.097,2</i> | <i>-44.468,4</i> | <i>-57.460,0</i> | <i>-28.360,5</i> | <i>-16.744,3</i> |
| Balance Financiero | -7.749,9 | -14.636,5 | -13.722,5 | -1.669,3 | -19.826,9 | -14.581,1 | 17.051,7 |
| Nueva deuda | 8.191,6 | 21.605,0 | 28.814,2 | 12.542,9 | 36.380,2 | 19.288,2 | 26.815,9 |
| Amortización de deuda | -5.037,5 | -12.723,7 | -16.638,6 | -9.229,5 | -11.225,0 | -8.979,7 | -13.164,8 |
| <i>Endeudamiento neto: aumento, (disminución)</i> | <i>3.154,2</i> | <i>8.881,4</i> | <i>12.175,6</i> | <i>3.313,3</i> | <i>25.155,2</i> | <i>10.308,6</i> | <i>13.651,2</i> |
| Resultado Final | -4.595,8 | -5.755,2 | -1.546,9 | 1.644,0 | 5.328,3 | -4.272,6 | 30.702,9 |
| DEUDA* | | | | | | | |
| Corto Plazo | 2.400,0 | 2.107,9 | 3.916,4 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Largo Plazo | 29.032,3 | 45.297,2 | 61.878,0 | 105.153,0 | 173.042,6 | 126.137,6 | 206.666,7 |
| Deuda Directa | 31.432,3 | 47.405,1 | 65.794,4 | 105.153,0 | 173.042,6 | 126.137,6 | 206.666,7 |
| + Deuda cuasi directa | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Riesgo Directo | 31.432,3 | 47.405,1 | 65.794,4 | 105.153,0 | 173.042,6 | 125.877,6 | 182.531,2 |
| - Liquidez | 989,2 | 1.770,4 | 2.995,4 | 10.828,1 | 13.626,9 | 12.321,0 | 20.513,9 |
| Riesgo Directo Neto | 30.443,1 | 45.634,7 | 62.799,0 | 94.324,9 | 159.415,9 | 113.816,6 | 186.152,8 |
| Garantías y otras deudas contingentes | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Deuda neta indirecta (entes públicos exc. garantías) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Riesgo Final Neto | 30.443,1 | 45.634,7 | 62.799,0 | 94.324,9 | 159.415,9 | 113.816,6 | 186.152,8 |
| Datos sobre Riesgo Directo | | | | | | | |
| % moneda extranjera | 88,32 | 82,66 | 53,87 | 66,28 | 67,34 | 41,65 | 61,79 |
| % no bancaria | 91,09 | 87,62 | 85,38 | 79,50 | 71,63 | 74,92 | 71,08 |
| % tasa de interés fija | 83,67 | 79,89 | 56,12 | 54,18 | 45,11 | 38,39 | 37,76 |

*- incluye sólo el saldo de capital a vencer.

Fuente: Elaboración FIX sobre la base de la información proporcionada por la Ciudad de Buenos Aires.

Anexo B

Ciudad de Buenos Aires

Consolidado Administración Central y Organismos Descentralizados

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | IIT 2019 | IIT 2020 |
|--|--------|--------|--------|--------|---------|----------|----------|
| Ratios de Desempeño Presupuestario | | | | | | | |
| Balance operativo/Ingresos operativos (%) | 7,3 | 10,8 | 16,5 | 22,4 | 19,3 | 16,1 | 23,3 |
| Balance corriente/Ingresos Corrientes ^a (%) | 5,1 | 7,9 | 13,0 | 17,1 | 10,7 | 8,7 | 16,4 |
| Balance financiero/Ingresos totales ^b (%) | -9,5 | -11,3 | -7,5 | -0,7 | -5,4 | -9,1 | 8,3 |
| Resultado final/Ingresos totales (%) | -5,6 | -4,4 | -0,8 | 0,6 | 1,5 | -2,2 | 14,9 |
| Crecimiento de ingresos operativos (variación % anual) | 27,5 | 58,2 | 40,7 | 38,2 | 39,7 | n.d. | 31,6 |
| Crecimiento de gasto operativo (variación % anual) | 39,0 | 52,2 | 31,7 | 28,4 | 45,4 | n.d. | 20,2 |
| Crecimiento de balance corriente (variación % anual) | -51,9 | 148,4 | 129,1 | 83,1 | -12,1 | n.d. | 145,3 |
| Ratios de Deuda | | | | | | | |
| Crecimiento de deuda directa (variación % anual) | 71,7 | 50,8 | 38,8 | 59,8 | 64,6 | n.d. | 63,8 |
| Intereses pagados/Ingresos operativos (%) | 2,4 | 3,5 | 3,7 | 5,8 | 9,5 | 8,8 | 7,7 |
| Balance operativo/Intereses pagados (x) | 3,0 | 3,1 | 4,4 | 3,90 | 2,0 | 1,8 | 3,0 |
| Servicios de deuda directa/Ingresos corrientes (%) | 8,6 | 13,4 | 13,0 | 9,4 | 12,6 | 14,3 | 14,0 |
| Servicios de deuda directa/Balance operativo (%) | 117,6 | 124,2 | 78,7 | 42,2 | 66,2 | 90,4 | 60,7 |
| Deuda Directa/Ingresos operativos (%) | 38,8 | 36,8 | 36,5 | 42,1 | 49,3 | 40,0 | 50,1 |
| Riesgo Directo/Ingresos corrientes (%) | 38,8 | 36,8 | 36,5 | 42,1 | 49,3 | 40,0 | 50,1 |
| Deuda directa/Balance corriente (x) | 7,7 | 4,6 | 2,8 | 2,5 | 4,6 | 4,6 | 3,1 |
| Riesgo directo/Balance corrientes (x) | 7,7 | 4,6 | 2,8 | 2,5 | 4,6 | 4,6 | 3,1 |
| Riesgo final neta/Ingresos corrientes (%) | 37,9 | 35,5 | 34,8 | 37,7 | 45,4 | 36,1 | 45,2 |
| Deuda directa/PBG (%) | 2,8 | 4,3 | 3,4 | 9,5 | n.d. | n.d. | n.d. |
| Deuda directa per capita (\$) | 10.876 | 16.403 | 22.766 | 36.385 | 59.876 | 43.646 | 71.511 |
| Ratio de Ingresos | | | | | | | |
| Ingresos operativos/Ingresos operativos presupuestados (%) | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Impuestos/Ingresos operativos (%) | 95,1 | 95,1 | 92,7 | 93,2 | 92,2 | 94,1 | 95,2 |
| Impuestos locales/Ingresos operativos (%) | 89,8 | 77,2 | 77,3 | 75,3 | 73,6 | 73,3 | 74,9 |
| Transferencias corrientes/Ingresos tributarios(%) | 0,9 | 1,2 | 2,3 | 2,6 | 2,8 | 2,3 | 1,8 |
| Ingresos operativos/Ingresos totales ^b (%) | 98,9 | 98,7 | 98,0 | 96,8 | 95,1 | 97,0 | 98,9 |
| Ingresos totales ^b per capita (\$) | 28.272 | 44.832 | 63.493 | 88.829 | 126.316 | 110.631 | 142.874 |
| Ratios de Gasto | | | | | | | |
| Gasto operativo/Gasto operativo presupuestado (%) | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. |
| Gasto en personal/Gasto operativo (%) | 56,3 | 60,9 | 59,4 | 59,2 | 57,8 | 55,3 | 58,7 |
| Transferencias Corrientes realizadas/Gasto operativo (%) | 14,8 | 13,6 | 12,8 | 12,3 | 15,3 | 13,2 | 16,6 |
| Gasto de capital/Gasto de capital presupuestado (%) | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. |
| Gasto de capital/Gasto total ^c (%) | 13,3 | 16,4 | 18,8 | 19,2 | 18,1 | 16,7 | 8,5 |
| Gasto de capital/PBG (%) | 1,1 | 2,3 | 2,1 | 4,6 | n.d. | n.d. | n.d. |
| Gasto total per capita (\$) | 32.697 | 54.299 | 73.999 | 92.600 | 131.766 | 126.936 | 140.184 |
| Financiamiento de Gasto de Capital | | | | | | | |
| Balance corriente/Gasto de capital (%) | 32,6 | 39,7 | 58,0 | 83,5 | 52,6 | 44,9 | 197,1 |
| Ingresos de capital/Gasto de capital (%) | 6,0 | 3,4 | 8,0 | 13,2 | 19,7 | 7,6 | 2,4 |
| Endeudamiento neto/Gasto de capital (%) | 25,0 | 34,5 | 30,2 | 6,5 | 35,2 | 33,6 | 79,6 |

n.d. no aplica / n.d. no disponible

^a incluye intereses cobrados

^b excluye nueva deuda

^c incluye amortizaciones de deuda

Fuente: Elaboración FIX sobre la base de la información proporcionada por la Ciudad de Buenos Aires.

Anexo C. Instrumentos de Deuda

La Ciudad cuenta con una serie de títulos públicos vigentes emitidos bajo el Programa de Eurobonos de Mediano Plazo (Bonos Tango) y el Programa de Financiamiento en el Mercado Local (PFML).

Tabla 1: Títulos Públicos emitidos por la CBA

| Instrumento | Programa | Monto | Emisión | Vto. | Saldo (30/06/2020) | Tasa | Amortización |
|-------------|---------------|-----------------------|------------|------------|-----------------------|--|--|
| Serie 11 | Bonos Tango | USD 500,0 millones | 19/02/2015 | 19/02/2021 | USD 170,0 millones | Fija 8,95% n.a. / Pagos Semestrales | Anual en los últimos tres años |
| Serie 12 | Bonos Tango | USD 890,0 millones | 01/06/2016 | 01/06/2027 | USD 890,0 millones | Fija 7,50% / Pagos Semestrales | 3 pagos anuales a partir del 01/06/2025. |
| Clase N°20 | Mercado Local | ARP 19.371,3 millones | 23/01/2017 | 23/01/2022 | ARP 19.371,3 millones | Variable Badlar más 5% / Pagos Trimestrales | Al vencimiento |
| Clase N°22 | Mercado Local | ARP 22.613,9 millones | 29/03/2017 | 29/03/2024 | ARP 22.613,9 millones | Variable Badlar más 3,25% / Pagos Trimestrales | Al vencimiento |
| Clase N°23 | Mercado Local | ARP 13.262,5 millones | 22/11/2017 | 22/02/2028 | ARP 13.262,5 millones | Variable Badlar más 3,75% / Pagos Trimestrales | Al vencimiento |

Programa Bonos Tango: Programa instrumentado por la Ordenanza N° 51.270 del año 1996 y luego ampliado en sucesivas oportunidades / Programa Mercado Local: Programa creado por la Ley N° 4.315 ampliado en sucesivas oportunidades / Clase N°20: los títulos se emitieron por ARP 3.707,8 millones el 23/01/2017, por ARP 6.250,0 millones el 29/11/2019 y ARP 9.413,5 millones el 23/01/2020 dentro del marco de las leyes 5.491/6.001 y se cuenta con autorización para una ampliación en pesos a un monto equivalente de hasta USD 296,4 millones bajo la ley 5.876 / Clase N°22: los títulos se emitieron por ARP 8.374,0 millones el 29/03/2017, por ARP 1.055,8 millones el 27/10/2017 y por ARP 13.184,1 millones el 19/02/2019 dentro del marco de las leyes 5.541/5.725/5.727/5.876 / Clase N°23: los títulos se emitieron por ARP 7.063,9 millones el 22/11/2017 y por ARP 6.198,6 millones el 22/02/2018 dentro del marco de las leyes 5.876.

Anexo D. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “Afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el día 13 de agosto de 2020 confirmó la calificación ‘AA(arg)/Rating Whatch Negativo (RWN)’ de los TDP Clase N° 22 de la Ciudad de Buenos Aires (CBA) luego de que se anunciara la ampliación de la clase en el marco de la Ley N° 6.299 promulgada por el Decreto N° 182/2020 por un monto máximo autorizado en pesos al equivalente a USD 150 millones. FIX ya preveía en su escenario de calificación este uso del crédito. El objetivo de esta nueva emisión es atender las necesidades sanitarias y socio-económicas en el marco de la pandemia COVID-19 como así también asegurar el normal funcionamiento del resto de los servicios que presta la Ciudad. Estos títulos se adicionarán a los títulos emitidos por VN \$ 8.374,0 millones el 29/03/2017, por VN \$ 1.055,8 millones el 27/10/2017 y por VN \$ 13.184,07 millones el 19/02/2019 y se consolidarán en una única clase con iguales términos y condiciones. Estos títulos podrán suscribirse en efectivo o en especie mediante Letras del Tesoro emitidas el 21.05.2020 y/o emitidas el 16.07.2020.

Adicionalmente, FIX confirma las calificaciones de corto y largo plazo de la CBA y de los instrumentos de deuda y mantiene el RWN según se detalla a continuación:

| Detalle | Calificación Actual | Rating Watch Actual | Calificación Anterior | Rating Watch Actual |
|--|---------------------|---------------------|-----------------------|---------------------|
| Emisor de Largo Plazo | AA(arg) | Negativo | AA(arg) | Negativo |
| Emisor de Corto Plazo | A1+(arg) | Negativo | A1+(arg) | Negativo |
| Programa Eurobonos a Mediano Plazo por USD 2.290 millones: | AA(arg) | Negativo | AA(arg) | Negativo |
| Programa Letras del Tesoro por hasta ARP 24.000 millones | A1+(arg) | Negativo | A1+(arg) | Negativo |
| Programa Financiamiento Mercado Local por hasta USD 3.707 millones | AA(arg) | Negativo | AA(arg) | Negativo |
| TDP Clase N°20 por ARP 19.371,3 millones | AA(arg) | Negativo | AA(arg) | Negativo |
| TDP Clase N°22 por ARP 22.613,9 millones (ampliable en \$ hasta el equivalente a USD 150 millones) | AA(arg) | Negativo | AA(arg) | Negativo |
| TDP Clase N°23 por ARP 13.262,5 millones | AA(arg) | Negativo | AA(arg) | Negativo |

Categoría AA(arg): “AA” nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

Categoría A1(arg): Indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo “+” a la categoría.

Nota: Los signos “+” o “-” son añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade. Una calificación se coloca bajo Rating Watch para advertir a los inversores que existe una razonable probabilidad de cambio en la calificación asignada y la probable dirección de ese cambio. El Rating Watch se designa como “Negativo” en caso de una potencial baja. La Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio de calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

Fuentes de Información: La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor en forma privada a agosto de 2020 y a la siguiente información pública disponible en www.buenosaires.gov.ar:

- Ejecuciones Presupuestarias para el período 2015-2019 y parciales al segundo trimestre de 2019 y 2020.
- Presupuesto aprobado del año 2020.
- Detalle de ingresos y egresos de la CBA.
- Stock de Deuda para el período 2015-2019 y parciales al segundo trimestre de 2019 y 2020. Perfil de vencimientos stock deuda consolidada.
- Detalle de Saldo de Caja y Bancos para cada cierre de ejercicio.

Dicha información resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada.

Determinación de las calificaciones: Metodología de calificación Finanzas Públicas registrado ante la Comisión Nacional de Valores (disponible en www.fixscr.com o en www.cnv.gob.ar).

Informes relacionados

- Ciudad de Buenos Aires, Sep. 23, 2019 (Informe Integral)
- Ciudad de Buenos Aires, Jun.19, 2020 (Informe Actualización)
- Ciudad de Buenos Aires, Abr. 27, 2020
- Perspectiva sector de sub-soberanos, Sep.17, 2019
- El dilema de los sub-soberanos ante la reestructuración Argentina de deuda, Mar.12, 2020
- Impacto del COVID-19 en los Sub-soberanos, Abr.02, 2020

Disponibles en nuestra página web: www.fixscr.com

Las calificaciones incluidas en este informe 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) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, 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 LÍDER 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.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.

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 ser riesgo 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, no de modo 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.