

INFORME DE CALIFICACIÓN

18 de agosto de 2022

[Informe de revisión completo](#)

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

| | |
|----------------------------------|------------|
| Emisor en moneda local (ML) | AA-.ar/EST |
| Emisor en moneda extranjera (ME) | A+.ar/EST |

CALIFICACIONES ANTERIORES (*)

| | |
|----------------------------------|------------|
| Emisor en moneda local (ML) | AA-.ar/EST |
| Emisor en moneda extranjera (ME) | A+.ar/EST |

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No. 3 de la Comisión Nacional de Valores.

Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección Información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Alan G. De Simone +54.11.5129.2630
AVP-Analyst / Manager
alan.desimone@moodys.com

Federico Impaglione +54.11.5129.2661
Associate Analyst
federico.impaglione@moodys.com

Clemente Pirovani +54.11.5129.2632
Associate
clemente.pirovani@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay +54.11.5129.2600

Ciudad Autónoma de Buenos Aires

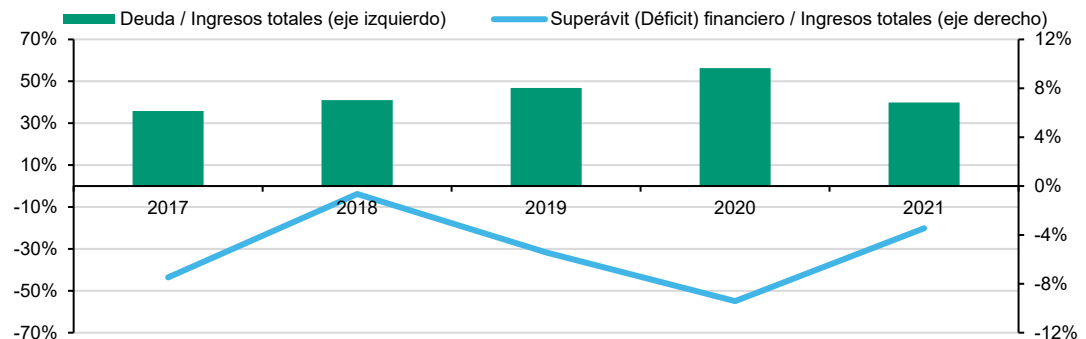
| Indicadores | 2T 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 |
|---|---------------------|-------|-------|-------|-------|
| Margen operativo (%) ⁽¹⁾ | 26,3 | 9,2 | 1,8 | 10,7 | 17,1 |
| Superávit (déficit) primario (%) ^{(2) (3)} | 24,4 | 4,1 | (1,3) | 3,6 | 4,9 |
| Superávit (déficit) financiero (%) ⁽³⁾ | 19,2 | (3,5) | (9,4) | (5,4) | (0,7) |
| Ingresos propios / Ingresos operativos (%) | 83,3 | 82,6 | 75,9 | 73,1 | 74,6 |
| Intereses / Ingresos operativos (%) | 5,2 | 7,6 | 8,3 | 9,4 | 5,7 |
| Deuda / Ingresos operativos (%) | 27,8 ⁽⁴⁾ | 38,3 | 57,1 | 48,7 | 42,2 |
| Deuda (incl. Letras) / Ingresos operativos (%) | 27,8 ⁽⁴⁾ | 40,1 | 57,1 | 48,7 | 42,2 |

⁽¹⁾ Incluyendo intereses; ⁽²⁾ Gastos totales excluyendo intereses; ⁽³⁾ Como % de ingresos totales; ⁽⁴⁾ Indicador anualizado.

La Ciudad Autónoma de Buenos Aires es la segunda jurisdicción subnacional en términos de relevancia económica de Argentina, representando aproximadamente el 21% ¹ de la producción económica nacional. Asimismo, posee una participación en la fuerza laboral superior al promedio nacional.

La ciudad posee una economía sólida y diversificada que genera recursos muy por encima del promedio nacional, con una sólida base de ingresos propios que la dota de una considerable flexibilidad financiera. Asimismo, ha demostrado una sostenida generación de márgenes operativos positivos -incluso en contextos adversos- y ha evidenciado una exposición decreciente a deuda en moneda extranjera en términos de ingresos corrientes.

Figura 1: Resultado financiero y carga de deuda



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera provista por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

¹ DG de Estadísticas y Censos del GCBA.

Resumen

Moody's Local Argentina afirma las calificaciones de emisor en moneda local en AA-.ar y de emisor en moneda extranjera en A+.ar correspondientes a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires ("CABA"). La perspectiva de las calificaciones se mantiene estable dado que no se esperan cambios significativos en los fundamentos crediticios del emisor en el corto y mediano plazo. Asimismo, se afirman las calificaciones correspondientes a los programas e instrumentos detallados al final de este reporte.

Las calificaciones de CABA reflejan su resiliencia en términos crediticios que le ha permitido afrontar un entorno desafiante durante los últimos años, manteniendo resultados fiscales sólidos y niveles de endeudamiento por debajo de otras jurisdicciones subnacionales. La ciudad ha enfrentado a fines de 2020 un recorte de la coparticipación federal de impuestos que ha sido parcialmente contrarrestado a través del aumento de ciertos recursos tributarios y por una disminución real de inversiones de capital, acompañando estas medidas con una racionalización de los gastos corrientes. A su vez, se toma a consideración que, en febrero de 2021, la ciudad ha afrontado la cancelación de un bono internacional en dólares y que no posee vencimientos significativos en moneda extranjera en el corto y mediano plazo. Por otro lado, la política de gestión de pasivos llevada adelante por la ciudad, le ha permitido aumentar el plazo promedio de su deuda pública resultando en un perfil de vencimientos equilibrado.

El perfil crediticio de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires refleja fortalezas tales como la diversidad de su economía, una elevada flexibilidad financiera que le ha permitido mantener equilibradas sus cuentas fiscales, y un prudente enfoque fiscal que ha resultado en un historial de resultados operativos positivos. Si bien los ingresos corrientes son altamente sensibles a las fluctuaciones de los ciclos económicos, la ciudad se beneficia de una amplia base de ingresos propios que la dotan de una adecuada flexibilidad, superior a la de otras jurisdicciones locales. Estos factores se ven parcialmente contrarrestados por niveles de deuda vulnerables a la depreciación de la moneda local, aunque en menor medida al compararlos con ciertos gobiernos subnacionales de Argentina, dado el decrecimiento gradual de su exposición a deuda en moneda extranjera sobre los ingresos corrientes.

Observamos, asimismo, que la ciudad no recauda ingresos en moneda extranjera, y que las transferencias federales percibidas han sido objeto de interferencia en el pasado, encontrándose actualmente en el nivel mínimo establecido por la ley de coparticipación federal de impuestos. Además, la ciudad podría enfrentarse a presiones por parte del gobierno nacional para que asuma responsabilidades adicionales en relación a distintos servicios públicos. A diferencia de la mayoría de los GLR de Argentina, la CABA ha cumplido con sus obligaciones en el mercado local e internacional, y es una de las pocas jurisdicciones locales con títulos en el mercado internacional que no ha atravesado una reestructuración de sus títulos luego de la reestructuración soberana en 2020.

En 2020, el PBI de Argentina se contrajo en torno a un 9,9% como consecuencia de la pandemia del coronavirus, resultando en el tercer año consecutivo de reducción del producto, lo cual ha impactado en los ingresos y gastos de los GLR. La mayor asistencia del gobierno nacional y una disminución general de los gastos de capital permitieron a las jurisdicciones subnacionales mantener sus resultados fiscales. A partir del 2021, los GLR recuperaron su recaudación y registraron resultados fiscales positivos en la mayoría de los casos, tras registrarse una recuperación de la actividad económica estimada en 10,3%². La tendencia de recuperación se mantuvo para mediados de 2022. Sin embargo, el contexto económico y social que enfrentan a futuro los GLR resulta desafiante debido a la escalada inflacionaria, la escasez de reservas internacionales y la incertidumbre política.

Las calificaciones en moneda extranjera ("ME") asignadas por Moody's Local Argentina contemplan el riesgo incremental que implica la exposición a las variaciones de tipo de cambio, las potenciales restricciones regulatorias para el acceso a la adquisición de divisas para el pago de deudas y el contexto macroeconómico actual con las correspondientes expectativas en relación con la disponibilidad de divisas durante el plazo de vigencia de las obligaciones calificadas. Al analizar estos riesgos incrementales en relación a las calificaciones en moneda local ("ML"), también se ha contemplado la existencia de posibles mitigantes como la disponibilidad de recursos del emisor, niveles de cobertura a través de instrumentos derivados y/o por la naturaleza del tipo de ingresos y flujos de fondos que se correspondan con las obligaciones calificadas, como así también la existencia de cláusulas

² Según INDEC.

particulares y/o protecciones estructurales como garantías y fondos de reservas, emergentes de los documentos de cada instrumento de deuda en particular.

Fortalezas crediticias

- » Economía sólida y diversificada que genera recursos significativamente por encima del promedio nacional.
- » Sólida base de ingresos propios que dota a la ciudad de una considerable flexibilidad financiera.
- » Evolución de sostenidos márgenes operativos positivos.
- » Exposición decreciente a deuda en moneda extranjera, en términos de ingresos operativos.

Debilidades crediticias

- » Transferencias federales han sido objeto de interferencias por parte del Gobierno Nacional.
- » Existencia de presiones por parte del soberano para traspaso de responsabilidades adicionales.
- » Débil ambiente operativo de Argentina, factor común a todas las jurisdicciones dentro del territorio nacional.

Análisis de los factores estándares de calificación

Fundamentos económicos

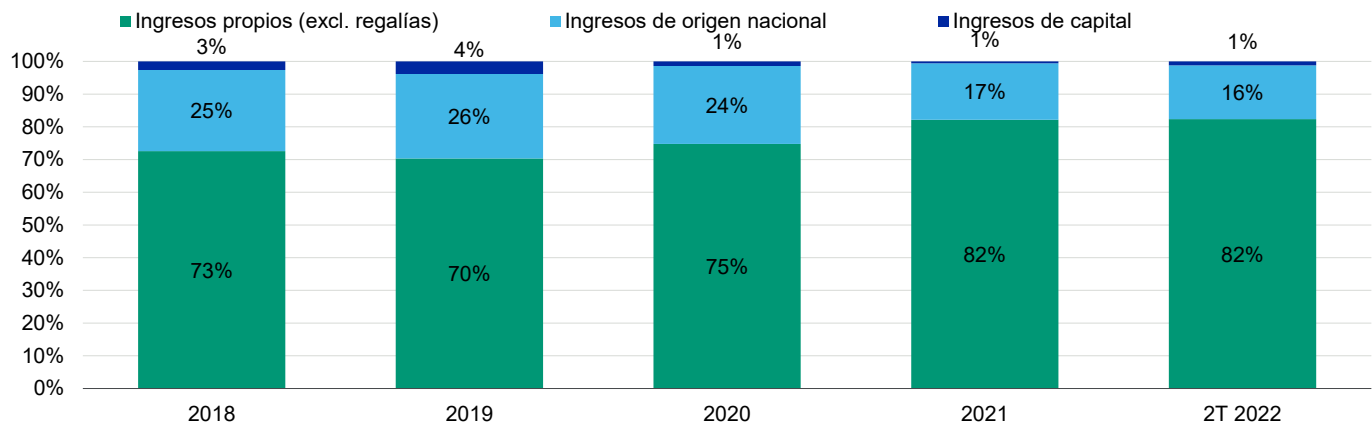
Con una población estimada por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) en 3,1 millones de habitantes para 2022 (cerca del 6,7% de la población nacional), CABA es el principal centro urbano del país y la segunda región económica, superada solamente por la Provincia de Buenos Aires. La ciudad se beneficia de una gran economía que genera ingresos y participación en la fuerza laboral significativamente más alta que el promedio nacional. Presenta, asimismo, una alta diversidad en la composición de sus actividades económicas y un buen desarrollo de su infraestructura de servicios. Considerando cifras del 2020, el principal sector dentro del Producto Bruto Geográfico (PBG) de la ciudad es el de los servicios inmobiliarios y empresariales (20%), seguido por el comercio (14,5%), producción (13,2%), servicios financieros (13%) y servicios de transporte, almacenamiento y comunicaciones (9,5%).

Durante el año 2020, el PBG de la ciudad representó el 21%³ del PIB nacional, mientras que el PIB per cápita triplicó al promedio nacional, dando cuenta de la significativa importancia relativa de la economía de la ciudad. La ciudad se destaca por presentar mejores indicadores socioeconómicos respecto al promedio nacional: según mediciones del INDEC a marzo de 2022, el desempleo se ubicó en 4,9%, por debajo del promedio nacional de 7,0%. Por otro lado, la tasa de pobreza, al cierre de 2021, se ubicó en 16,4%, ampliamente por debajo del promedio nacional de 37,3%.

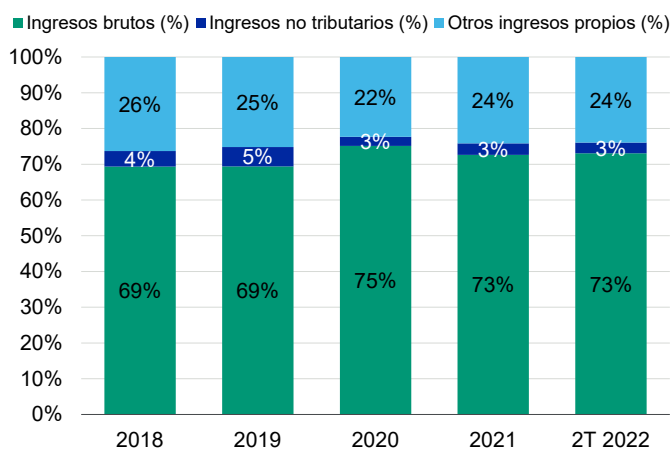
Como resultado de tener una base económica más rica y diversificada que sus pares locales, la ciudad registra una importante base de ingresos propios, equivalentes al 82,6% de sus ingresos operativos en el ejercicio 2021 (82,0% de ingresos totales). Para el segundo trimestre de 2022, los ingresos propios representaron el 83,3% de los ingresos operativos. Esto le otorga a la ciudad una menor dependencia de las transferencias provenientes del gobierno nacional, y una mayor flexibilidad en la gestión de sus ingresos. Es importante destacar, igualmente, que los ingresos de la ciudad se mantienen sensibles a los ciclos económicos, pudiendo ser afectados por la evolución del entorno macroeconómico general.

Al cierre de 2021, los ingresos de origen propio se encontraban comprendidos principalmente por ingresos brutos (73%), impuesto de sellos (8,9%), impuestos inmobiliarios (7,4%), automotores (5,4%), entre otros.

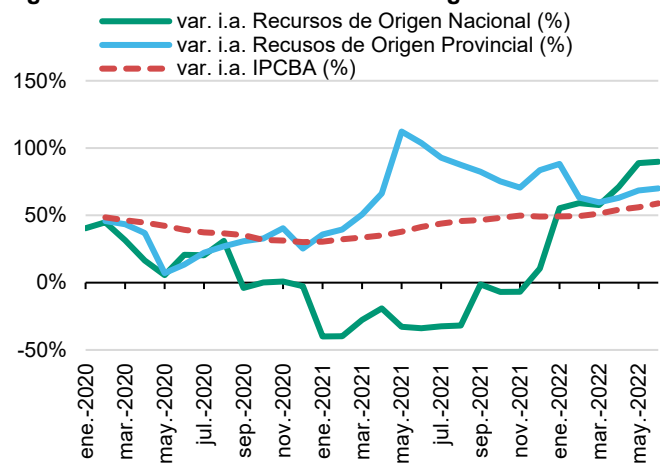
³ En base a INDEC y Dirección General de Estadística y Censos del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires.

Figura 2: Composición de los ingresos totales de la ciudad

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera provista por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Figura 3: Composición de los ingresos propios

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera provista por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Figura 4: Variación interanual de los ingresos

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información provista por CABA, AGIP - CABA y DGEyC-GCBA.

En septiembre de 2020, a través del Decreto 735/2020 emitido por el Gobierno Nacional, se redujo el porcentaje de ingresos fiscales que el gobierno federal comparte con CABA. La reducción ha sido negativa para la ciudad que pasó a recibir, con vigencia inmediata, el 2,3% de los ingresos fiscales federales bajo el nuevo régimen (desde el 3,5% que recibía con anterioridad).

Adicionalmente, a través de la Ley 27.606 de diciembre de 2020, se aprobó una reducción adicional al porcentaje de coparticipación a recibir por la ciudad, reduciéndolo a un 1,4% del total de recursos coparticipables. Asimismo, la Ley establece la transferencia a la ciudad de las facultades y funciones de seguridad en todas las materias no federales ejercidas en su jurisdicción, y determina que el monto a recibir del Estado Nacional para financiarlo, así como el mecanismo de actualización trimestral, será acordado de forma bilateral.

En 2020 y 2021, la ciudad recibió ARS 96 mil millones y ARS 73 mil millones, respectivamente, en concepto de coparticipación federal de impuestos, que representaron el 24% y 11% de los ingresos corrientes de la ciudad.

Para 2021, la baja en la coparticipación representó una disminución de aproximadamente ARS 96 mil millones en los ingresos. Según el presupuesto de contingencia 2022 aprobado el 9 de diciembre de 2021, el impacto proyectado para 2022 es de ARS 120 mil millones, 13% de los ingresos totales proyectados de la ciudad. Para compensar la baja en la coparticipación, la ciudad ha llevado adelante una reducción relativa de gastos (principalmente de gastos de capital), y ha incrementado ingresos propios a

través de la aplicación del impuesto a los ingresos brutos en determinadas operaciones financieras, así como la aplicación del impuesto de sellos a las tarjetas de crédito (alícuota de 1,2%). Otros impuestos como el automotor y ABL se estima que se actualizarán al ritmo de la inflación.

Las modificaciones aprobadas en el marco del presupuesto de contingencia se consideran transitorias. El gobierno de la ciudad ha planteado un recurso ante la Corte Suprema de Justicia, reclamando la inconstitucionalidad de los hechos mencionados.

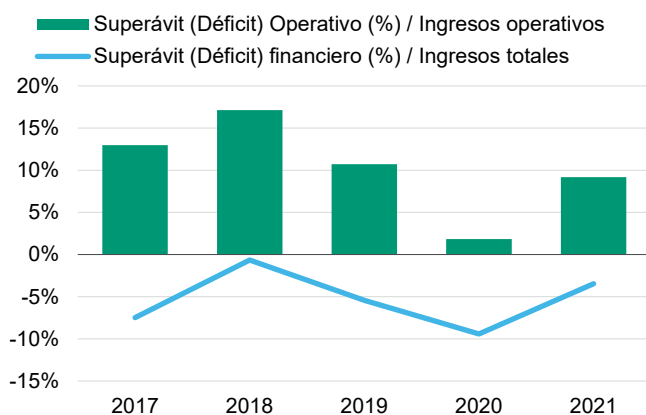
Resultados financieros

La Ciudad de Buenos Aires ha presentado históricamente resultados operativos positivos junto con déficits financieros. Estos últimos se han explicado principalmente por inversiones de capital. Al cierre del ejercicio 2020, el desempeño operativo de la ciudad exhibió una fuerte caída con respecto al mismo período del año anterior, registrando un superávit corriente equivalente al 1,8%, frente al superávit operativo de ARS 37.633 millones reportado en 2019, 10,7% de sus ingresos corrientes. Tras computar los ingresos y egresos de capital, el resultado de 2020 arrojó un déficit de ARS 41.571 millones (9,4% de los ingresos totales), frente a un déficit de ARS 19.827 millones reportado en 2019 (5,4% de los ingresos totales).

Al cierre de 2021, el resultado corriente de la ciudad fue de ARS 62.175 millones, un 9,2% de los ingresos corrientes. La suba en el resultado operativo mencionada fue motivada por el mayor crecimiento de los ingresos corrientes (56%), mientras que los gastos operativos registraron un crecimiento menor (41%). Tras computar ingresos y egresos de capital, el resultado financiero arrojó un déficit de ARS 23.514 millones, un 3,5% de los ingresos totales, una clara recuperación respecto al déficit financiero del 9,4% exhibido en el mismo período del año anterior.

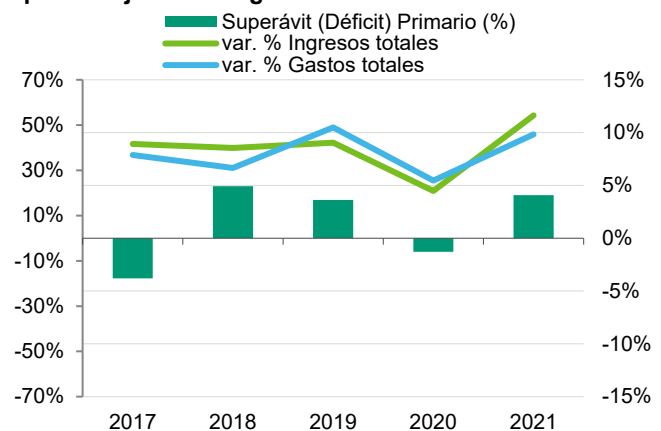
Al cierre del segundo trimestre del 2022, la ciudad reportó un superávit corriente de ARS 131.563 millones, equivalentes al 26,3% de los ingresos corrientes del período, superior al 15,9% presentado en el mismo período del ejercicio anterior. Asimismo, el resultado financiero fue superavitario en el orden de ARS 97.312 millones, y alcanzó un nivel del 19,2% de los ingresos totales, significando una mejora si se lo compara con el superávit financiero del 8,3% obtenido en el segundo trimestre del 2021. Por el lado de los egresos, el gasto en personal sigue siendo el principal gasto de la ciudad (52% de los gastos corrientes a junio de 2022).

Figura 5: Evolución de los resultados operativos y financieros



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera provista por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Figura 6: Evolución del superávit primario como porcentaje de los ingresos totales

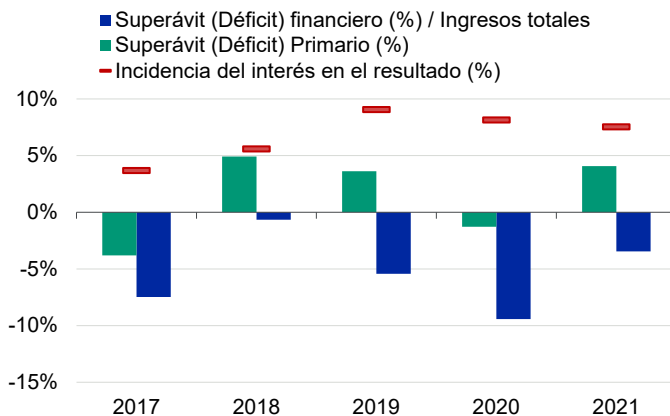


Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera provista por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

La ciudad presenta una mayor flexibilidad financiera respecto a pares, dada la elevada proporción de recursos propios dentro de la estructura de ingresos y su menor dependencia de las transferencias provenientes del gobierno federal.

Aunque en descenso desde 2019, la carga de intereses de deuda continúa siendo alta con relación a otras jurisdicciones, siendo la incidencia en los resultados financieros de la ciudad en 2021 de 7,5 puntos porcentuales (Figura 7).

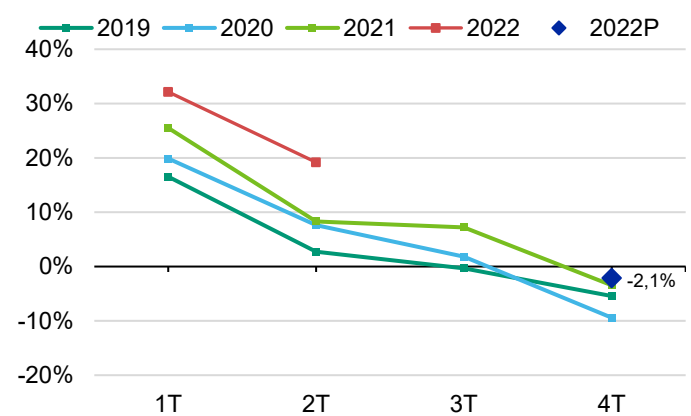
Figura 7: Incidencia de los intereses en el resultado financiero



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera provista por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Figura 8: Evolución trimestral del resultado financiero

Últimos tres ejercicios, segundo trimestre de 2022 y presupuestado a 2022



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera provista por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Según el presupuesto de contingencia 2022, los ingresos totales previstos para la ciudad ascienden a ARS 944 mil millones, mientras que los gastos totales ascienden a ARS 964 mil millones, de los cuales ARS 135 millones corresponden a gastos de capital. Se estima para el 2022, un margen operativo de 12%, y un déficit financiero de 2%.

En septiembre de 2020, a través del Decreto 735/2020, se redujo el porcentaje de ingresos fiscales que el gobierno federal comparte con la Ciudad de Buenos Aires. La reducción ha sido negativa para la ciudad, que pasó a recibir, con vigencia inmediata, el 2,32% de los ingresos fiscales federales bajo el nuevo régimen (desde el 3,50% que recibía con anterioridad).

De los recursos tributarios totales, el presupuesto 2022 indica que 82,5% será por ingresos propios (60% ingresos brutos, 6,9% sellos, 6% inmuebles, 4,3% por ingresos no tributarios, 4% vehículos y 1% otros), mientras que el restante 17,5% será por coparticipación federal. Por el lado de los gastos, el 51% estará destinado a salud, educación, cultura, promoción social y trabajo, el 16% a seguridad, el 12,8% a servicios urbanos, transporte, ecología, turismo, comercio e industria, el 12% a la Administración Gubernamental, y el 7,2% al pago de deuda pública, intereses y gastos.

Liquidez

Desde 2009, La Ciudad ha sido un frecuente emisor de letras del tesoro en el mercado local. Durante 2021, se efectuaron licitaciones de letras por un total de ARS 66.010 millones. La Ley de Presupuesto 2022 (6.507) prevé que la ciudad puede tener un valor en circulación de hasta ARS 50.000 millones de monto de capital en letras de tesorería, que se pueden emitir a plazos que excedan el 2022 pero con vigencia menor a los 365 días. Adicionalmente, autoriza la emisión de títulos de deuda por el mismo monto.

Destacamos que la ciudad posee un riesgo de refinanciamiento menor al de sus pares locales, dada su adecuada posición de liquidez, su buen acceso al mercado local (con antecedentes de emisión en condiciones de mercado ajustadas), y el adecuado perfil de vencimientos que presenta para los próximos años.

Debido a su buen acceso al mercado, la ciudad pudo proactivamente administrar su perfil de deuda y liquidez para reducir su exposición a deuda en moneda extranjera, medido en términos de sus ingresos corrientes, procurando un perfil de vencimientos más suavizado. Consideramos que la ciudad puede soportar una restricción más prolongada de acceso al mercado internacional,

dado su probado acceso a financiamiento a través del mercado local, y por no poseer necesidades de financiamiento significativas en los próximos años.

Perfil de deuda

La Ciudad de Buenos Aires presenta niveles de deuda moderados, con un perfil de endeudamiento apuntado tanto a la financiación de la parte del gasto de capital de la ciudad que exceda al superávit corriente, como a mejorar la exposición a deuda en moneda extranjera y los plazos de su deuda pública. En este sentido, el manejo de su deuda es prudente y planificado con anticipación, representando los servicios de deuda el 11,8% de sus ingresos totales en 2021.

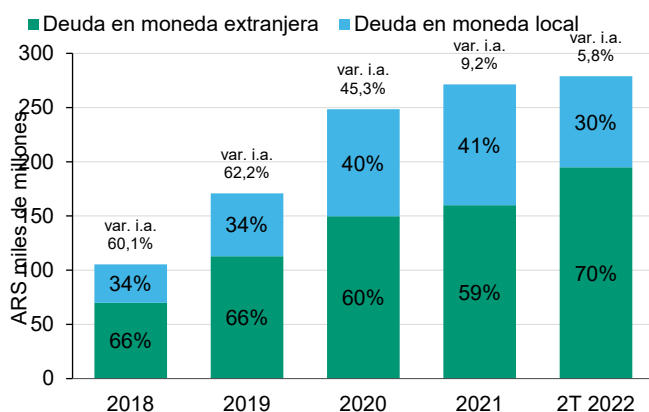
Al 30 de junio de 2022, el stock de la deuda de la Ciudad de Buenos Aires ascendió a ARS 278.852 millones mostrando un crecimiento de 5,8% respecto al mismo período del año anterior. El stock de deuda a junio 2022 era equivalente al 27,8% de los ingresos operativos anualizados, mostrando una disminución en este indicador con respecto a junio 2021 (45,8%) explicado principalmente por un incremento interanual de los ingresos operativos (74,0%) por encima del stock de deuda (5,8%).

La ciudad registró en los últimos ejercicios una progresiva reducción de su exposición a moneda extranjera, desde el máximo de 96% registrado en 2014. Al segundo trimestre del 2022, la tendencia se revierte dado que no se efectuaron emisiones de deuda en pesos y la principal causa de la variación nominal de la deuda se debe a la evolución del tipo de cambio. Sin embargo, la deuda en moneda extranjera como porcentaje de los ingresos corrientes se redujo significativamente, representando el 19,5% de los ingresos operativos anualizados.

Los indicadores de carga de intereses de la Ciudad de Buenos Aires resultan más elevados que otras jurisdicciones. Para los periodos 2016-2018, el indicador de intereses a ingresos operativos fue moderado, promediando 4,3%. Sin embargo, para los ejercicios finalizados entre 2019 y 2021, el indicador mostró una suba, ubicándose en 8,4%, en promedio. Al cierre de 2021, la carga de intereses fue del 7,5% de los ingresos operativos, indicador menor al 8,3% reportado al cierre del año anterior. Para 2022, se espera que la carga nominal de intereses se incremente debido a la suba de tasas de interés y la variación del tipo de cambio; no obstante, se esperan indicadores menores en términos de ingresos operativos.

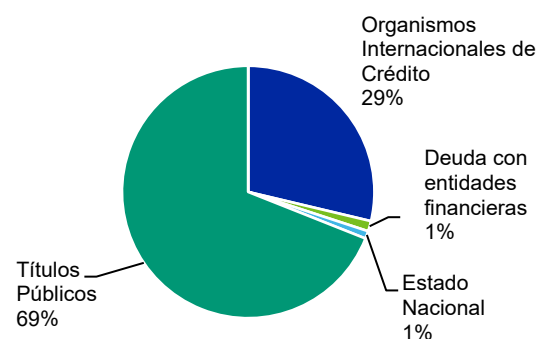
A diferencia de otros GLR de Argentina con títulos de deuda pública emitidos en el mercado internacional, la ciudad no ha entrado en procesos de reestructuración de deuda, y ha cumplido con sus obligaciones en el plazo establecido por las condiciones originales. El 19 de febrero de 2021 la Ciudad ha efectuado el pago de capital al vencimiento del título internacional "Tango - Serie 11" por USD 170 millones.

Figura 9: Stock de deuda por moneda⁴



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera provista por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Figura 10: Stock de deuda⁴ por acreedor a junio 2022

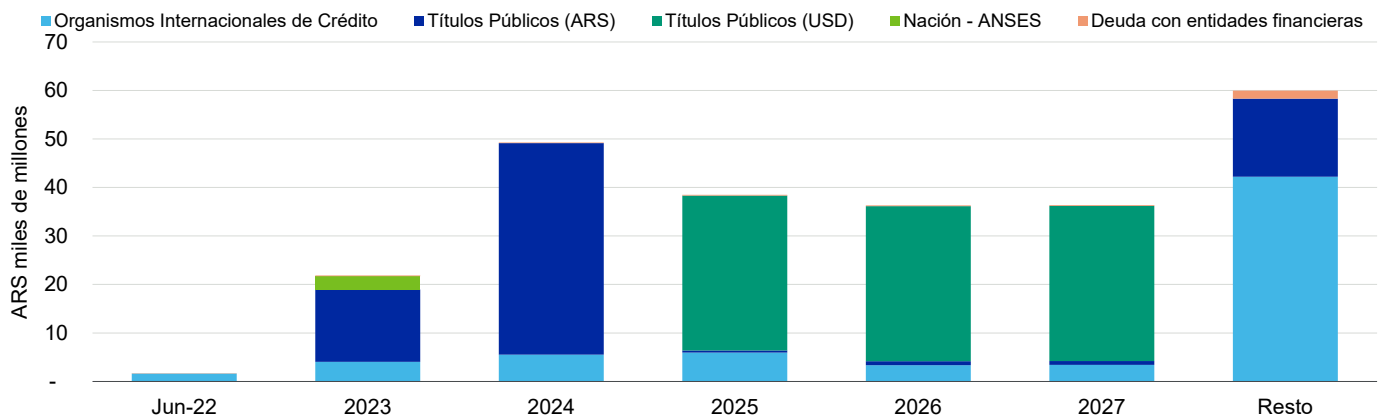


Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera provista por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires e INDEC.

⁴ Se excluye deuda indirecta - Aval AUSA Ley 4767 - USD 185 millones. Incluye Letras del Tesoro

Según el presupuesto 2022, la ciudad prevé fuentes de financiamiento por ARS 76 mil millones (55,7% mediante la colocación de deuda interna de corto plazo y 44,3% por obtención de préstamos y colocación de deuda en el mercado).

Figura 11: Perfil de amortizaciones de capital al 30 de junio de 2022



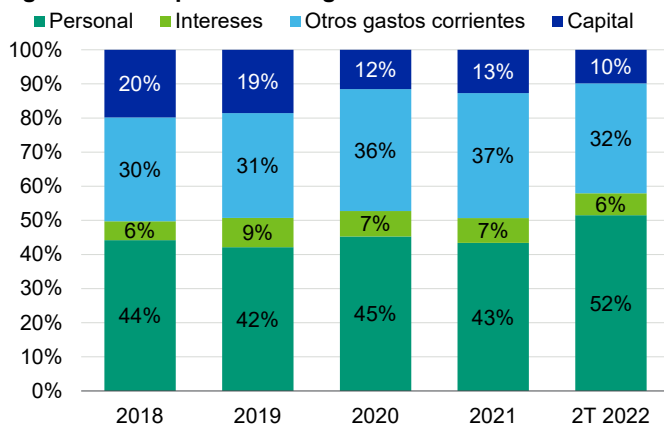
Nota: En pesos al tipo de cambio (Com. A 3500 BCRA) del 30/06/2022.

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera provista por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Gobierno interno y administración

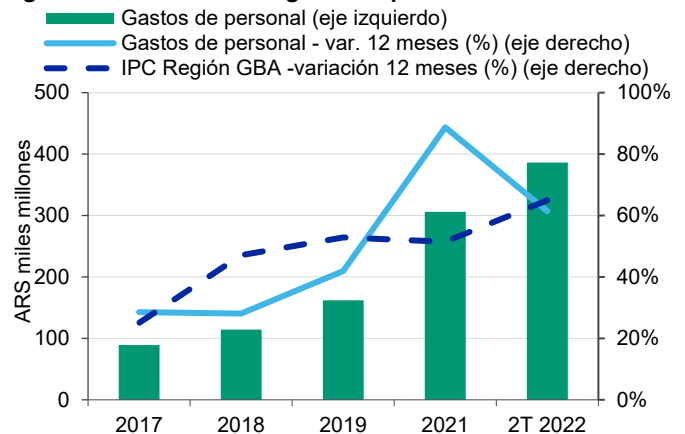
Al entorno operativo se le une un marco institucional en el cual los gobiernos locales y regionales de Argentina portan una significativa responsabilidad en la prestación de servicios públicos mientras -en general- dependen en gran medida de las transferencias que el Estado Nacional envía en concepto de Coparticipación Federal de Impuestos, dando cuenta de una limitada flexibilidad fiscal frente al nivel de ingresos. Sin embargo, como resultado de tener una base económica más rica y diversificada que sus pares locales, la ciudad registra una menor dependencia de las transferencias federales, y una mayor flexibilidad en la gestión de sus ingresos. Por el lado del gasto, los subsoberanos tienen cierto arbitrio que les ofrece la posibilidad de generar ahorros, aunque muy limitada por la significativa importancia de los costos en personal dentro de la estructura de gastos, que en el caso de la Ciudad de Buenos Aires alcanzaron un 50% de los gastos corrientes al cierre de 2021 (43% del gasto total).

Figura 12: Composición del gasto total



Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera provista por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Figura 13: Evolución del gasto en personal



Nota: Para el segundo trimestre se utilizan los últimos 12 meses.

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera provista por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

A pesar de los frecuentes déficits financieros, la ciudad ha cumplido con sus metas fiscales generando sólidos márgenes operativos desde la salida de la crisis de 2001/02. La actual administración está especialmente enfocada en la adopción de políticas fiscales prudentes y en la transparencia de sus operaciones.

Otras consideraciones

Transparencia y divulgación financiera

Los informes financieros de los GLR de Argentina no son auditados por firmas de auditoría independientes. Los reportes financieros que presenta la ciudad son claros y detallados, y son generados en primera instancia como una estimación preliminar y pasan a ser definitivos luego de un tiempo. La información fiscal y financiera es publicada regularmente en el sitio de internet oficial de la ciudad.

Consideraciones sociales, ambientales o de gobierno interno

Las consideraciones sociales son importantes para el perfil crediticio de los GLR. Los subsoberanos argentinos están expuestos a las crecientes demandas sociales impulsadas por la caída del poder adquisitivo, el aumento de la pobreza y el desempleo. El mayor deterioro en estos indicadores, el creciente descontento social y la presión de los sindicatos en medio de niveles de inflación persistentemente altos podrían requerir un aumento en el gasto social y de personal. Asimismo, el entorno operativo condicionado por la deteriorada situación macroeconómica añade dificultades en materia de recaudación impositiva.

Las consideraciones de gobierno son materiales para el perfil crediticio de los subsoberanos argentinos. Los GLR en Argentina generalmente no alcanzan sus objetivos presupuestarios y adoptan prácticas de gobernanza débiles, como préstamos regulares para cubrir sus déficits operativos o incurrir en deuda en moneda extranjera que los expone a potenciales riesgos de descalce de monedas. A su vez, la crisis sanitaria y social causada por la pandemia del coronavirus afectó a los GLR de Argentina debido a una disminución en la recaudación tributaria por el confinamiento obligatorio. Las presiones de liquidez que enfrenta el sector han aumentado la dependencia de la provincia a la asistencia del gobierno nacional. Se espera que esta tendencia se agudice de cara a los próximos vencimientos de deuda internacional, de no conseguir acceso a fuentes de financiamiento alternativas.

Historial de incumplimiento

Un historial de incumplimiento es un factor negativo en nuestra evaluación de un GLR, ya que demuestra que el emisor ha tenido en el pasado la falta de capacidad o voluntad para hacerse cargo de sus obligaciones.

La Ciudad de Buenos Aires ha cumplido con el pago de obligaciones en moneda extranjera de sus títulos emitidos en el mercado internacional, cuyo vencimiento operaba en febrero de 2021. De este modo, no ha llevado a cabo procesos de reestructuración de deuda en un contexto en el que varias otras jurisdicciones sí lo han realizado, principalmente en torno a su deuda internacional.

Evaluación del soporte extraordinario

Moody's Local Argentina considera en las calificaciones el apoyo extraordinario, ya sea discrecional o continuo, por parte del gobierno nacional en favor de los GLR.

Información complementaria

Detalle de las calificaciones asignadas

| Tipo/Instrumento | Calificación actual | Calificación anterior |
|--|---------------------|-----------------------|
| Calificación de emisor en moneda local | AA-.ar/EST | AA-.ar/EST |
| Programa de emisión de títulos de deuda en el mercado local por hasta USD 3.950,7 millones ⁽¹⁾ | AA-.ar/EST | AA-.ar/EST |
| Títulos de deuda clase 22 por ARS 43.603,3 millones, con vencimiento en 2024 ⁽²⁾ | AA-.ar/EST | AA-.ar/EST |
| Programa de emisión global de títulos de deuda a mediano plazo por hasta USD 2.290 millones ⁽³⁾ | AA-.ar/EST | AA-.ar/EST |
| Calificación de emisor en moneda extranjera | A+.ar/EST | A+.ar/EST |
| Programa de emisión de títulos de deuda en el mercado local por hasta USD 3.950,7 millones ⁽¹⁾ | A+.ar/EST | A+.ar/EST |
| Programa de emisión global de títulos de deuda a mediano plazo por hasta USD 2.290 millones ⁽³⁾ | A+.ar/EST | A+.ar/EST |

⁽¹⁾ Los títulos emitidos bajo este programa podrán estar denominados y pagados en moneda local o moneda extranjera

⁽²⁾ Monto ampliado al 8 de julio de 2021;

⁽³⁾ Los títulos emitidos bajo este programa podrán estar denominados y pagados en moneda local o moneda extranjera.

Información considerada para la calificación

Prospectos de emisión, reestructuración y otros documentos de deuda a fechas varias.

Ejecuciones presupuestarias correspondientes a los ejercicios 2016-2022 y al cierre de cada trimestre.

Stock de deuda correspondiente a los ejercicios 2016-2022 y al cierre de cada trimestre.

Presupuestos correspondientes a los años 2017-2022.

Informes de deuda y estimación de su cancelación.

Normativa jurídica de la ciudad.

Información obtenida en la página Web del Ministerio de Economía de la Nación, Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con Provincias.

Información obtenida de la página del gobierno de la ciudad de Buenos Aires www.buenosaires.gob.ar.

Anuario Estadístico de la Ciudad de Buenos Aires, disponible en www.estadisticaciudad.gob.ar.

Informes de series de empleo y pobreza del INDEC, disponibles en www.indec.gob.ar.

Definición de las calificaciones asignadas

AA.ar: Emisores o emisiones calificados en AA.ar con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores locales.

A.ar: Emisores o emisiones calificados en A.ar con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otros emisores locales.

Moody's Local Argentina agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC. El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica.

Metodología utilizada

Fue empleada la metodología de calificación de gobiernos locales y regionales, disponible en <https://www.argentina.gob.ar/cnv>.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objetos de calificación.

© 2022 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las Publicaciones.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY550.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.