

**Rating Action: Moody's asigna calificaciones a los títulos Serie 10 de la Ciudad de Buenos Aires**

---

Global Credit Research - 14 Feb 2012

New York, February 14, 2012 -- Moody's Investors Service asignó la calificación B2 (escala global) a la Serie 10 de títulos públicos emitidos por la Ciudad de Buenos Aires por hasta US\$500 millones. La calificación en moneda extranjera de la Ciudad de Buenos Aires está restringida por el techo-país de Argentina para emisiones en moneda extranjera, que actualmente es B2.

**FUNDAMENTOS DE LAS CALIFICACIONES**

Los títulos vencerán en Febrero de 2017 y están siendo emitidos bajo el Programa de Títulos de Deuda Pública de Mediano Plazo, el cual tiene como límite máximo de emisión la suma de US\$1.400 millones. Los bonos, que pagarán intereses semestralmente a una tasa fija, constituyen obligaciones directas, no garantizadas, incondicionales y no subordinadas de la ciudad, con el mismo orden de preferencia entre sí, en todo momento.

La calificación asignada a la Serie 10, equivalente al techo-país de Argentina para emisiones en moneda extranjera, refleja la próspera economía de la ciudad que genera ingresos considerablemente más elevados que el promedio nacional, y relativamente bajos niveles de deuda que han sido reducidos fuertemente desde 2003. Los niveles de deuda permanecen bajos aunque con una elevada participación de deuda en moneda extranjera (80% a Diciembre de 2011), exponiendo a la ciudad al riesgo de devaluación del tipo de cambio. Si bien los ingresos corrientes son altamente sensibles a los ciclos económicos, la ciudad se beneficia de una elevada base de ingresos propios (89%) que contribuye con una amplia flexibilidad financiera.

La posición de la Ciudad de Buenos Aires en comparación con sus pares nacionales refleja un elevado grado de flexibilidad financiera alimentada por una sólida base de ingresos propios, junto con niveles de deuda significativamente más bajos. Sin embargo, el perfil crediticio de la ciudad también refleja severos riesgos crediticios que resultan de la incertidumbre económica y la necesidad de resistir constantes presiones por el lado del gasto, especialmente en personal. La aplicación continua de una política fiscal prudente sigue siendo una condición necesaria para lograr un equilibrio entre el crecimiento de los ingresos y el gasto.

Las calificaciones también están restringidas por el entorno operativo en el cual operan los gobiernos locales y regionales en Argentina, caracterizado por un PIB per cápita elevado para ser una economía en desarrollo, una muy alta volatilidad del PIB y una baja clasificación en el Índice de Efectividad Gubernamental del Banco Mundial, indicando un elevado nivel de riesgo sistémico.

Este entorno operativo se une a 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 automáticas de la Coparticipación Federal de Impuestos, dando cuenta de una limitada flexibilidad fiscal frente al nivel de ingresos.

Las principales metodologías utilizadas en estas calificaciones fueron "Gobiernos locales y regionales fuera de Estados Unidos", publicada en mayo de 2008, y "Aplicación del análisis de impago conjunto a los gobiernos locales y regionales", publicada en diciembre de 2008. Favor de entrar a la página de "Credit Policy" en [www.moody.com](http://www.moody.com) para obtener una copia de estas metodologías.

El Analista Local para esta calificación es Patricio Esnaola, 54-11-3752-2019.

## DIVULGACIONES REGULATORIAS

Aun cuando estas calificaciones crediticias fueron emitidas en un país que no pertenece a la Unión Europea y que no ha sido reconocido como equivalente al momento de registro, aún así estas calificaciones crediticias pueden ser utilizadas por instituciones financieras para efectos regulatorios hasta el 30 de abril de 2012. Favor de consultar información adicional sobre la condición de equivalencia para la UE y la oficina de Moody's que emitió cada calificación crediticia en particular en [www.moody's.com](http://www.moody's.com).

Para las calificaciones emitidas en un programa, series o categoría de deuda, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes en relación con cada calificación de un bono o nota de la misma serie o categoría/clase de deuda emitida con posterioridad o conforme a un programa para el cual las calificaciones son derivadas exclusivamente de calificaciones existentes, de acuerdo con las prácticas de calificación de Moody's. Para las calificaciones emitidas sobre una entidad proveedora de respaldo, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes en relación con la acción de calificación asignada al proveedor de respaldo y en relación con cada acción de calificación particular para títulos cuyas calificaciones derivan de las calificaciones crediticias de la entidad proveedora de respaldo. Para calificaciones provisionales, este anuncio proporciona aclaraciones regulatorias relevantes con relación a la calificación provisional asignada y con relación a la calificación definitiva que podría ser asignada con posterioridad a la emisión final de deuda, en cada caso siempre que la estructura de la transacción y los términos no hayan cambiado antes de la asignación de la calificación definitiva de manera tal que hubieran afectado la calificación. Para mayor información, favor de consultar la pestaña de calificaciones en la página del emisor/entidad para el respectivo emisor en [www.moody's.com](http://www.moody's.com).

Las fuentes de información utilizadas para la determinación de la calificación crediticia fueron: partes involucradas en la calificación, partes no involucradas en la calificación, información pública e información confidencial propiedad de Moody's Investors Service.

Moody's considera que la calidad de la información disponible sobre el emisor u obligación es satisfactoria para efectos de mantener una calificación crediticia.

Moody's adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza para determinar una calificación sea de calidad suficiente y de fuentes que Moody's considera confiables, incluyendo, cuando corresponde, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en cada ocasión, verificar o validar de manera independiente la información que recibe en su proceso de calificación.

Favor de consultar la página de ratings disclosure en [www.moody's.com](http://www.moody's.com) para obtener una revelación general sobre potenciales conflictos de intereses.

Favor de consultar la página de "ratings disclosure" en [www.moody's.com](http://www.moody's.com) para información sobre (A) los principales accionistas de MCO (más de 5%), y (B) para mayor información sobre ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas así como (C) los nombres de las entidades que tienen calificación asignada por MIS que también han reportado públicamente a la SEC una participación accionaria en MCO de más de 5%. Es posible que un miembro de la junta directiva de esta entidad calificada también sea miembro de la junta directiva de un accionista de Moody's Corporation; sin embargo, Moody's no ha verificado este asunto de manera independiente.

Favor de consultar los Símbolos de Calificación y Definiciones de Moody's en la Página Rating Process en [www.moody's.com](http://www.moody's.com) para mayor información sobre el significado de cada categoría de calificación y la definición de incumplimiento y de recuperación.

Favor de ir a la pestaña de calificaciones en la página del emisor/entidad en [www.moody's.com](http://www.moody's.com) para consultar la última acción de calificación y el historial de calificación.

La fecha en que fueron publicadas por primera vez algunas calificaciones data de tiempos antes de que las calificaciones de Moody's fueran totalmente digitalizadas y es posible que no exista información exacta. Consecuentemente, Moody's proporciona una fecha que considera que es la más confiable y exacta con base en la información que tiene disponible. Para mayor información, visite nuestra página de revelación de calificaciones en nuestro portal [www.moody.com](http://www.moody.com).

Favor de visitar nuestro portal [www.moody.com](http://www.moody.com) para consultar las actualizaciones sobre cambios del analista líder de calificación y de la entidad legal de Moody's que haya emitido la calificación.

Aaron Freedman  
Vice President - Senior Analyst  
Sovereign Group  
Moody's Investors Service, Inc.  
250 Greenwich Street  
New York, NY 10007  
U.S.A.  
JOURNALISTS: 212-553-0376  
SUBSCRIBERS: 212-553-1653

David Rubinoff  
MD - Sub-Sovereigns  
Sub-Sovereign Group  
JOURNALISTS: 44 20 7772 5456  
SUBSCRIBERS: 44 20 7772 5454

Releasing Office:  
Moody's Investors Service, Inc.  
250 Greenwich Street  
New York, NY 10007  
U.S.A.  
JOURNALISTS: 212-553-0376  
SUBSCRIBERS: 212-553-1653



© 2012 Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved.

**CREDIT RATINGS ISSUED BY MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. ("MIS") AND ITS AFFILIATES ARE MOODY'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES, AND CREDIT RATINGS AND RESEARCH PUBLICATIONS PUBLISHED BY MOODY'S ("MOODY'S PUBLICATIONS") MAY INCLUDE MOODY'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. MOODY'S DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL, FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS AND MOODY'S OPINIONS INCLUDED IN MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS DO NOT CONSTITUTE OR PROVIDE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT AND DO NOT PROVIDE RECOMMENDATIONS TO**

**PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. NEITHER CREDIT RATINGS NOR MOODY'S PUBLICATIONS COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MOODY'S ISSUES ITS CREDIT RATINGS AND PUBLISHES MOODY'S PUBLICATIONS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.**

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources Moody's considers to be reliable, including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the rating process. Under no circumstances shall MOODY'S have any liability to any person or entity for (a) any loss or damage in whole or in part caused by, resulting from, or relating to, any error (negligent or otherwise) or other circumstance or contingency within or outside the control of MOODY'S or any of its directors, officers, employees or agents in connection with the procurement, collection, compilation, analysis, interpretation, communication, publication or delivery of any such information, or (b) any direct, indirect, special, consequential, compensatory or incidental damages whatsoever (including without limitation, lost profits), even if MOODY'S is advised in advance of the possibility of such damages, resulting from the use of or inability to use, any such information. The ratings, financial reporting analysis, projections, and other observations, if any, constituting part of the information contained herein are, and must be construed solely as, statements of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, sell or hold any securities. Each user of the information contained herein must make its own study and evaluation of each security it may consider purchasing, holding or selling. NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

MIS, a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MIS have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MIS for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,500,000. MCO and MIS also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at [www.moodys.com](http://www.moodys.com) under the heading "Shareholder Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy."

Any publication into Australia of this document is by MOODY'S affiliate, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657, which holds Australian Financial Services License no. 336969. This document is intended to be provided only to "wholesale clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. By continuing to access this document from within Australia,

you represent to MOODY'S that you are, or are accessing the document as a representative of, a "wholesale client" and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this document or its contents to "retail clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001.

Notwithstanding the foregoing, credit ratings assigned on and after October 1, 2010 by Moody's Japan K.K. ("MJKK") are MJKK's current opinions of the relative future credit risk of entities, credit commitments, or debt or debt-like securities. In such a case, "MIS" in the foregoing statements shall be deemed to be replaced with "MJKK". MJKK is a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Group Japan G.K., which is wholly owned by Moody's Overseas Holdings Inc., a wholly-owned subsidiary of MCO.

This credit rating is an opinion as to the creditworthiness of a debt obligation of the issuer, not on the equity securities of the issuer or any form of security that is available to retail investors. It would be dangerous for retail investors to make any investment decision based on this credit rating. If in doubt you should contact your financial or other professional adviser.