



## **Provincia de Buenos Aires**

### **Programa de Emisión de Deuda Pública por hasta ARS 3.000.000.000.**

La fecha de este Prospecto es 30 de julio de 2015.

*Colocador*



## TABLA DE CONTENIDOS

DESCRIPCIÓN DE LOS TÍTULOS.....	3
TÉRMINOS DEFINIDOS.....	5
FORMATO DEL PROSPECTO .....	8
PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y DE OTRO TIPO .....	9
DECLARACIONES SOBRE EVENTOS FUTUROS .....	10
RESUMEN DEL PROGRAMA Y DE LOS TÍTULOS.....	11
FACTORES DE RIESGO .....	14
RESUMEN .....	21
LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES .....	26
LA ECONOMÍA DE LA PROVINCIA .....	29
FINANZAS DEL SECTOR PÚBLICO PROVINCIAL .....	42
DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO PROVINCIAL .....	54
BANCO PROVINCIA .....	76
TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS TÍTULOS.....	84
SUSCRIPCIÓN Y VENTA.....	91
TRIBUTACIÓN .....	92
DECLARACIONES OFICIALES.....	97
INFORMACIÓN GENERAL .....	97

## DESCRIPCIÓN DE LOS TÍTULOS

La Provincia de Buenos Aires (la “Emisora” o la “Provincia”) podrá emitir periódicamente bajo el “Programa de Emisión de Deuda Pública en el Mercado Local de Capitales durante el Ejercicio 2015”, Títulos de Deuda Pública (los “Títulos de Deuda” o los “Títulos”) por un monto total nominal de capital máximo de hasta ARS 3.000.000.000 (el “Programa”). El Banco de la Provincia de Buenos Aires actuará como colocador de los Títulos bajo el Programa.

El vencimiento, que será establecido en el Suplemento de Prospecto aplicable, no podrá superar los dos años desde la fecha de emisión de cada Título. Los Títulos podrán devengar intereses a una tasa fija y/o variable o ser emitidos con cupón cero, sobre una base de descuento. El monto total nominal de capital, cualquiera sea la tasa de interés o el cálculo del interés, el precio de emisión, y cualquier otro término y condición no contenido en el presente con respecto a cada Título, será establecido al momento de la emisión y fijado en el Suplemento de Prospecto aplicable.

Invertir en los Títulos conlleva riesgos. Los potenciales inversores deben tener en cuenta las consideraciones descriptas en la sección “Factores de Riesgo” del presente Prospecto.

Los Títulos podrán estar representados por un único certificado global que será depositado por la Provincia en la Caja de Valores S.A. (la “Caja de Valores”). Las transferencias se realizarán dentro del depósito colectivo, conforme a la Ley N° 20.643 y sus normas modificatorias y reglamentarias, encontrándose la Caja de Valores habilitada para cobrar los aranceles de los depositantes, que éstos podrán trasladar a los Tenedores. Asimismo, los Títulos de deuda se emitirán en las denominaciones que se determinen en cada Suplemento de Prospecto. Los Títulos podrán ser escriturales y libremente transferibles.

Se ha solicitado la admisión de los Títulos a ser emitidos bajo el Programa para su listado en el Mercado de Valores de Buenos Aires (el “Merval”), a través de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (la “BCBA”), en virtud del ejercicio de la facultad delegada por el Merval a la BCBA conforme lo dispuesto por la Resolución N° 17.501 de la Comisión Nacional de Valores y para su negociación en el Mercado Abierto Electrónico S.A. (el “MAE”).

El presente Prospecto se deberá leer e interpretar conjuntamente con cualquier Suplemento de Prospecto y con cualquier otro documento incorporado por referencia en el presente.

La Emisora, luego de realizar todas las consultas razonables, confirma que este Prospecto contiene toda la información con respecto a la Emisora y a la República Argentina (la “Argentina”) y su economía, al Programa y a los Títulos a ser emitidos bajo el Programa, que resulta esencial en el contexto de la emisión y la oferta de los Títulos, que no existen declaraciones falsas sobre hechos esenciales contenidos en el mismo en relación con la Emisora y la Argentina, ni tampoco omisiones respecto de hechos esenciales que resultan necesarios para que las declaraciones realizadas en el mismo en relación con la Emisora o la Argentina o los Títulos, que a la luz de las circunstancias bajo las cuales fueron realizadas, conduzcan a error, las opiniones e intenciones expresadas en este Prospecto con respecto a la Emisora y a la Argentina son establecidas honestamente, se han alcanzado luego de considerar todas las circunstancias relevantes y se basan en supuestos razonables, y la Emisora ha realizado todas las consultas razonables para asegurar tales hechos y para verificar la precisión de toda la información y las declaraciones. La Emisora acepta su responsabilidad de conformidad con lo antes expuesto.

El presente Prospecto sólo puede utilizarse para los fines que ha sido publicado. Este Prospecto no constituye una oferta ni una invitación por parte ni en representación de la Emisora o del Colocador para suscribir o comprar cualquier Título. Para más detalles acerca de ciertas restricciones sobre la oferta y venta de Títulos y la distribución de este Prospecto, véase la sección “Suscripción y venta” del presente Prospecto.

La Emisora no ha autorizado la realización o provisión de cualquier declaración o información relativa a la Emisora o a los Títulos, más que las contenidas o incorporadas por referencia en el presente Prospecto, o en cualquier Suplemento de Prospecto, o lo aprobado a dicho fin por la Emisora. Cualquier declaración o información no deberá considerarse como autorizada por la Emisora o el Colocador. El Suplemento de Prospecto respectivo establecerá los términos finales para el listado de los Títulos en el Merval, a través de la BCBA y/u otra bolsa, así como para su negociación en el MAE y/o en otro mercado autorizado, según corresponda. Ni la entrega del presente Prospecto, de cualquier actualización al mismo o de cualquier Suplemento de Prospecto, ni cualquier venta realizada bajo el presente en cualquier circunstancia, implicará que

no ha habido cambios en la situación de la Emisora desde la fecha del presente o que la información contenida en el presente es correcta en cualquier fecha posterior a la que se establece en el presente. Ninguna persona está autorizada a dar información o hacer declaraciones no contenidas en, o no consistentes con, el presente Prospecto y cualquier otra información proporcionada en alusión al Programa o a los Títulos o cualquier información hecha pública por la Emisora, o si fuera dada o realizada, dicha información o declaración, no debe considerarse autorizada por o en representación de la Emisora o el Colocador. El Colocador no declara ni garantiza, en forma implícita o explícita, la exactitud o integridad de la información contenida o incorporada por referencia al presente Prospecto.

EN VIRTUD DE LO DISPUESTO POR EL ARTÍCULO 83 DE LA LEY N° 26.831 (LA “LEY DE MERCADO DE CAPITALES”) LOS TÍTULOS NO REQUIEREN PARA SU EMISIÓN LA APROBACIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (LA “CNV”).

Salvo por lo expresamente dispuesto en cada Suplemento de Prospecto, ni el Colocador o sus afiliadas asumen obligación alguna de comprar cualquier Título o crear un mercado para los Títulos y no se podrá otorgar ninguna garantía de que existirá un mercado líquido para los Títulos.

## TÉRMINOS DEFINIDOS

### Ciertas definiciones

Toda referencia en este Prospecto a:

- “*Provincia*” se refiere a la Provincia de Buenos Aires, el Emisor,
- “*Banco Provincia*” se refiere al Banco de la Provincia de Buenos Aires,
- “*Banco Central*” se refiere al Banco Central de la República Argentina,
- “*INDEC*” se refiere al Instituto Nacional de Estadística y Censos,
- “*ANSES*” se refiere a la Administración Nacional de la Seguridad Social,
- “*Ciudad de Buenos Aires*” se refiere a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
- “*Argentina*” se refiere a la República Argentina,
- “*gobierno federal*” y “*gobierno nacional*” se refieren a todo sector no financiero del gobierno central de la Argentina, excluyendo al Banco Central,
- “*Congreso Nacional*” se refiere al Congreso de la Nación Argentina compuesto por la Honorable Cámara de Diputados y la Honorable Cámara de Senadores, y

Los términos expuestos abajo tienen, a los efectos de este Prospecto, los siguientes significados:

- “*Ley de Presupuesto 2009*” es la Ley Provincial N° 13.929, mediante la cual se aprobó el Presupuesto provincial para el ejercicio 2009.
- “*Ley de Presupuesto 2010*” es la Ley Provincial N° 14.062, mediante la cual se aprobó el Presupuesto provincial para el ejercicio 2010.
- “*Ley de Presupuesto 2011*” es la Ley Provincial N° 14.199, mediante la cual se aprobó el Presupuesto provincial para el ejercicio 2011.
- “*Ley de Presupuesto 2012*” es la Ley Provincial N° 14.331, mediante la cual se aprobó el Presupuesto Provincial para el ejercicio 2012.
- “*Ley de Presupuesto 2013*” es la Ley Provincial N° 14.393, mediante la cual se aprobó el Presupuesto Provincial para el ejercicio 2013.
- “*Ley de Presupuesto 2014*” es la Ley Provincial N° 14.552, mediante la cual se aprobó el Presupuesto Provincial para el ejercicio 2014.
- “*Ley de Presupuesto 2015*” es la Ley Provincial N° 14.652, mediante la cual se aprobó el Presupuesto Provincial para el ejercicio 2015.
- “*BADLAR*” es la tasa de interés promedio pagada por los bancos privados en Argentina a los depósitos en Pesos argentinos por montos mayores de ARS1,0 millón para períodos de 30-35 días.
- “*Boconba*” son bonos que la Provincia comenzó a emitir en 1991 a favor de acreedores que obtuvieron fallos favorables en acciones judiciales entabladas contra la Provincia o sus municipios en cumplimiento de sus reclamos judiciales. Los términos de estos bonos varían dependiendo de la fecha en la cual ocurrieron los eventos que dieron lugar a los reclamos legales. Estos bonos fueron originalmente denominados en pesos y dólares estadounidenses a opción del acreedor. Los Boconba denominados en dólares

estadounidenses fueron convertidos a pesos ajustados por CER a una tasa de ARS1,40 por USD1,00 como parte del proceso de pesificación ocurrido en 2002. Los Boconba emitidos después del proceso de pesificación fueron denominados en pesos. Las leyes conforme a las cuales los Boconba fueron emitidos, establecieron categorías con prioridad de pago de acuerdo con la naturaleza del derecho que había dado origen al crédito, determinando también que los reclamos judiciales dentro de la misma categoría serían cancelados según las fechas en las cuales fueron reconocidos definitivamente por un proceso judicial o administrativo.

- “*Bocanoba Ley N° 12.727*” son bonos emitidos por la Provincia en el marco de la ley 12.727. Los mismos fueron utilizados para refinanciar deuda que la provincial mantenía con los proveedores de bienes y servicios. Los bonos estaban originalmente nominados en USD y fueron convertidos a pesos ajustados por CER a la tasa de ARS1,40 por USD1,00 como parte del proceso de pesificación de 2002.
- “*Boden*” son bonos que el gobierno federal comenzó a emitir en 2002, originalmente para compensar a las personas e instituciones financieras afectadas por alguna de las medidas de emergencia adoptadas por el gobierno federal durante la crisis económica de 2001.
- “*Bogar*” son bonos emitidos por el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial, administrado por el gobierno federal, con el objeto de reestructurar las obligaciones financieras de las provincias argentinas, incluida la Provincia. La Provincia garantizaba de manera indirecta los pagos de estos bonos, hasta un monto equivalente al 15% de los recursos provenientes del régimen federal de coparticipación de impuestos a los cuales la misma tiene derecho, a través de una cesión al Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial, de dicha porción de tales recursos. Sin perjuicio de que el gobierno federal instruya al fiduciario del Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial a realizar cualquier pago restante correspondiente a estos bonos, la Provincia tenía la obligación de reembolsar al Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial cualquier pago sobre los mismos. Actualmente, estos bonos se encuentran incorporados al Programa Federal de Desendeudamiento.
- “*CER*”, o Coeficiente de Estabilización de Referencia, es una medida de cuenta adoptada a partir del 3 de febrero de 2002, cuyo valor en pesos se indexa por el índice de precios de consumidor. El monto nominal de un instrumento financiero ajustado por CER se convierte a un monto ajustado por CER, y el interés de dicho instrumento financiero se calcula ajustando el saldo por CER.
- “*Conurbano Bonaerense*” es un área urbana industrializada y densamente poblada que rodea a la Ciudad de Buenos Aires. El alcance y la cobertura de esta área son definidos por organismos del gobierno federal con el objeto de representar una muestra demográfica diversa de la población urbana argentina basada en una serie de variables socioeconómicas que son utilizadas en el desarrollo y la implementación de políticas públicas nacionales. Esta área consiste en varias municipalidades de la Provincia que rodean a la Ciudad de Buenos Aires y no incluye a la Ciudad de Buenos Aires. Aproximadamente, 63,5% de la población de la Provincia reside en el Conurbano Bonaerense.
- “*Gran Buenos Aires*” es una región dentro de la Provincia que incluye al Conurbano Bonaerense más otros siete municipios que rodean al Conurbano Bonaerense. Esta definición es utilizada con fines estadísticos para denominar al más importante aglomerado urbano de la Provincia.
- “*Bonos del Canje*” son las tres series de bonos –Bonos Par a Largo Plazo con vencimiento en 2035; Bonos Par a Mediano Plazo con vencimiento en 2020; Bonos Descuento con vencimiento en 2017- emitidas por la Provincia de conformidad con la oferta de canje lanzada en noviembre de 2005, en el marco del proceso de reestructuración, a los tenedores de sus Eurobonos en circulación en ese momento (según se define abajo). Aproximadamente, 94,7% del monto de capital de Eurobonos en circulación en ese momento fueron ofrecidos y cancelados de conformidad con la oferta de canje, la cual finalizó en diciembre de 2005. El canje cerró en enero de 2006. Posteriormente, la Provincia emitió montos adicionales del Bono Par Largo Plazo en cuatro oportunidades, con el objeto de cancelar una porción de las tenencias de Eurobonos aún pendientes de canje, incrementando el porcentaje de cancelación a 97,6%.
- Las Exportaciones se calculan en base a estadísticas reportadas a las agencias de aduanas de Argentina sobre la salida de bienes originados en la Provincia sobre una base de precios FOB.
- “*Eurobonos*” son los bonos emitidos por la Provincia en el mercado internacional de capitales desde 1995,

incluyendo los emitidos en el marco del Programa de Títulos de Mediano Plazo creado en 1998, por USD 3.200 millones.

- “*Producto bruto interno*”, o “*PBI*”, es una medida del valor total de los bienes finales y servicios producidos en Argentina, en un año determinado.
- “*Producto bruto geográfico*”, o “*PBG*”, es una medida del valor total de los bienes finales y servicios producidos en la Provincia, en un año determinado.
- La *tasa de inflación* brinda una medida total de la tasa de cambio en los precios de los bienes y servicios de la economía. La *tasa de inflación* es generalmente medida por la tasa de cambio en el índice de precios al consumidor o IPC entre dos períodos salvo que se especifique lo contrario. La tasa porcentual anual de cambio en el IPC a una fecha específica se calcula comparando el índice a esa fecha contra el índice a la misma fecha 12 meses antes. El IPC es calculado sobre una canasta ponderada de bienes de consumo y servicios que reflejan el patrón de consumo de los hogares argentinos utilizando un método de promedio mensual.
- “*Mercosur*” se refiere al Mercado Común del Sur, que es un acuerdo comercial regional entre Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay y Venezuela. Bolivia se encuentra en proceso de adhesión.
- El “*balance primario*” se refiere a la diferencia entre los recursos totales (corrientes y de capital) y los gastos totales (corrientes y de capital), excluyendo intereses de deuda. El balance primario excluye el endeudamiento y las amortizaciones de la deuda provincial.
- La *tasa de sub-ocupación* representa el porcentaje de la fuerza de trabajo en la Provincia que ha trabajado menos de 35 horas durante la semana anterior a la fecha de la medición y que busca trabajar más de esa cantidad de horas. La *tasa de desempleo* representa el porcentaje de la fuerza de trabajo de la Provincia que no ha trabajado por un mínimo de una hora con remuneración o 15 horas sin remuneración durante la semana anterior a la fecha de la medición y que busca trabajar más de esa cantidad de horas. En ambos casos, la fuerza de trabajo se refiere a la cantidad de la población de los cinco principales centros urbanos de la Provincia (Gran La Plata, Bahía Blanca-Cerri, Mar del Plata-Batán, San Nicolás-Villa Constitución y el Gran Buenos Aires) que ha trabajado un mínimo de una hora con remuneración o de 15 horas sin remuneración durante la semana anterior a la fecha de la medición, más la población que está desempleada pero que busca trabajo activamente.

## **FORMATO DEL PROSPECTO**

Este Prospecto contiene información que describe a la Emisora y las condiciones del Programa.

Además, el Suplemento de Prospecto respectivo preparado en relación a cada Título particular con el cual este Prospecto se está utilizando, deberá ser considerado incorporado en, y formará parte de, este Prospecto. Las referencias a este “Prospecto” significarán este documento, las actualizaciones cuya elaboración se considere oportuna, en función de cualquier revisión, modificación o incorporación de información, y deberá incluir también el Suplemento de Prospecto respectivo.

La Emisora ha acordado cumplir periódicamente con los compromisos que asumiera ante la BCBA u otra bolsa en relación con los Títulos y, sin perjuicio de la generalidad de lo mencionado, entregará a la bolsa de comercio pertinente toda la información que sea requerida por las normas de dicha bolsa de comercio en relación con el listado de los Títulos en tal bolsa de comercio. La Emisora preparará, durante la vigencia del Programa, una actualización a este Prospecto o un nuevo Prospecto toda vez que lo requieran las normas de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires o de otra bolsa pertinente.



## **PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y DE OTRO TIPO**

### **Presentación de los resultados fiscales provinciales**

El sector Público Provincial está conformado por la administración central, los organismos descentralizados, las empresas y sociedades del estado provincial, los fondos fiduciarios integrados total o mayoritariamente con fondos provinciales y las Instituciones de Seguridad Social.

El presupuesto y las cuentas provinciales reflejan los resultados consolidados de la administración central, las entidades descentralizadas y los organismos de la seguridad social. La Provincia no consolida los resultados de sus municipios ni de las empresas provinciales. Sin embargo, por ley provincial, la Provincia debe transferir una porción de sus recursos tributarios a los municipios; y determinadas empresas provinciales y agencias deben transferir sus ganancias o superávit a la Provincia. La Provincia registra sus transferencias hacia los organismos no consolidados (incluyendo contribuciones, créditos y anticipos a empresas provinciales) como gastos, y las transferencias de estas entidades, como recursos.

La Provincia mantiene sus libros y registros en pesos y prepara su presupuesto y estados contables de acuerdo con los principios de contabilidad establecidos en la Ley Provincial N° 13.767 (la "Ley de Administración Financiera"). Estos principios difieren materialmente de los principios de contabilidad generalmente aceptados, o PCGA, en Argentina y en otras jurisdicciones, pero son básicamente acordes con los principios de contabilidad seguidos por otras provincias argentinas. Las principales características de los principios contables seguidos por la Provincia son:

- los ingresos no se contabilizan sobre una base de valores devengados sino que se reconocen en el período en el cual son realmente recibidos;
- los gastos son registrados en el período en que se produce su devengamiento, independientemente de que el mismo se traduzca o no en salida de dinero del tesoro provincial, excepto los gastos por interés que son contabilizados cuando son pagados;
- los activos de capital deben contabilizarse al costo, sin reducciones por depreciación o amortización. Consecuentemente, la Provincia no registra ningún costo por depreciación o amortización en sus estados de ingresos y gastos;
- los contratos de construcción se imputan utilizando el método del porcentaje de finalización de obra, y
- los gastos, recursos y deuda pública no son ajustados por inflación en las cuentas provinciales.

Los registros y estados provinciales son elaborados por la Contaduría General de la Provincia y aprobados por el Tribunal de Cuentas de la Provincia. Antes del 15 de abril de cada año, la Contaduría General de la Provincia debe presentar los estados contables por el periodo correspondiente al año anterior a los Poderes Legislativo y Ejecutivo y al Tribunal de Cuentas.

### **Redondeo de cifras y aspectos varios**

Ciertos montos de dinero incluidos en este documento han sido ajustados por redondeo; por lo tanto los números que se indican como totales en ciertas tablas pueden no ser el resultado exacto de los números que preceden a dichos totales.

Toda información anual presentada en este Prospecto se basa en los períodos que van del 1 de enero al 31 de diciembre, salvo que se especifique lo contrario.

Salvo que se especifique lo contrario, los precios y cifras se establecen en valores corrientes de la moneda presentada.

Cierta información estadística incluida en este Prospecto es preliminar en su naturaleza y refleja los datos confiables más recientes disponibles para la Provincia a la fecha de este Prospecto.

Salvo estipulación en contrario o cuando el contexto así lo requiera, las referencias a “pesos” y “ARS” significarán pesos argentinos y las referencias a “dólares” y “USD” significarán dólares estadounidenses.

## DECLARACIONES SOBRE EVENTOS FUTUROS

Este Prospecto puede contener declaraciones sobre eventos futuros que son declaraciones que no representan hechos históricos, inclusive declaraciones sobre las creencias y expectativas de la Provincia. Estas declaraciones están basadas en los planes, estimaciones y proyecciones actuales de la Provincia. Por lo tanto, no se debería tener excesiva confianza en ellas. Las previsiones son válidas solamente a la fecha en que son hechas. La Provincia no asume ninguna obligación de actualizar ninguna de ellas a la luz de nueva información o eventos futuros.

Las declaraciones sobre eventos futuros implican riesgos intrínsecos e incertidumbres, incluyendo, pero no limitados, a aquellos establecidos en “Factores de Riesgo” en este Prospecto. Un número de factores importantes podría causar que los resultados reales difirieran materialmente de aquellos contenidos en las declaraciones sobre eventos futuros. La información contenida en este Prospecto identifica importantes factores que podrían causar dichas diferencias. Esos factores incluyen, pero no se limitan a:

- factores locales adversos, como por ejemplo incrementos de inflación, altas tasas de interés domésticas y volatilidad en la tasa de cambio, cualquiera de los cuales podría derivar en un menor crecimiento económico;
- factores externos adversos, como por ejemplo una caída de la inversión extranjera, cambios en los precios internacionales (incluyendo el precio de los *commodities*) para bienes producidos dentro de la Provincia, cambios en las tasas de interés internacionales, recesión o bajo crecimiento económico en los socios comerciales de Argentina, los cuales podrían disminuir el valor o la cantidad de las exportaciones provenientes de la Provincia, inducir a una contracción de la economía provincial e, indirectamente, reducir la recaudación tributaria y los ingresos de otros sectores públicos y afectar las cuentas fiscales de la Provincia; y
- otros factores adversos, como por ejemplo eventos climáticos o políticos, hostilidades internacionales o locales e incertidumbre política.

## RESUMEN DEL PROGRAMA Y DE LOS TÍTULOS

<b>Emisora</b>	La Provincia de Buenos Aires.
<b>Colocador</b>	Banco de la Provincia de Buenos Aires.
<b>Monto del Programa</b>	Por hasta el monto máximo de valor nominal pesos dos mil millones (VN ARS 3.000.000.000).
<b>Moneda de Emisión, de Integración y de Pago de Servicios</b>	Pesos.
<b>Amortización</b>	Íntegra al vencimiento o amortizable en cuotas.
<b>Plazo de los títulos</b>	Hasta 2 años.
<b>Garantía</b>	Recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, de acuerdo a lo establecido por los artículos 1º, 2º y 3º del Acuerdo Nación-Provincias sobre Relación Financiera y Bases de un Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, ratificado por la Ley N° 12.888, o aquél que en el futuro lo sustituya, con el alcance que se determine en el Suplemento de Prospecto respectivo.
<b>Tasa de Interés</b>	Los Títulos podrán (i) devengar intereses a una tasa fija y/o una tasa variable o, (ii) ser emitidos con cupón cero, sobre la base de descuento.
<b>Precio de Emisión</b>	Los Títulos podrán emitirse a la par, con descuento o prima sobre la par, estableciéndose el precio de cada emisión de Títulos en el respectivo Suplemento de Prospecto.
<b>Forma de Colocación</b>	Licitación pública, suscripción directa o <i>bookbuilding</i> , según se especifique en el Suplemento de Prospecto respectivo.
<b>Destino de los Fondos</b>	La Provincia utilizará el producido neto de cualquier emisión de Títulos de Deuda según se especifique en el Suplemento de Prospecto respectivo y de acuerdo a la normativa vigente.
<b>Ampliaciones</b>	La Emisora se reserva el derecho a emitir oportunamente, con respecto a cualquier Título y sin el consentimiento de los tenedores de los mismos, Títulos adicionales, incrementando el monto nominal total de capital de dicha emisión de Títulos.
<b>Montos Adicionales</b>	Todos los pagos de capital e intereses se harán libres de toda retención o deducción en concepto de cualquier impuesto, cargas, gravámenes o cargas gubernamentales establecidos por o dentro de la República Argentina o cualquier autoridad de la misma con facultades impositivas, excepto que la retención o deducción sea exigida por ley. En tal caso, la Emisora deberá pagar, sujeto a ciertas excepciones y limitaciones, montos adicionales (como los descriptos en el presente) con respecto a dichas retenciones o deducciones para que el tenedor de Títulos reciba el monto que dicho tenedor de Títulos recibiría en ausencia de dichas retenciones o deducciones, aunque la Emisora pueda tener la opción de rescatar los Títulos si así fuera especificado en el Suplemento de Prospecto aplicable. Véase “ <i>Términos y Condiciones de los Títulos – Montos Adicionales</i> ” del presente Prospecto.

<b>Forma</b>	Certificado global o escriturales y libremente transferibles.
<b>Listado y Negociación</b>	Se solicitará la negociación en el MAE y la autorización de listado en el Merval, a través de la BCBA en virtud del ejercicio de la facultad delegada por el Merval a la BCBA conforme lo dispuesto por la Resolución N° 17.501 de la Comisión Nacional de Valores y/o en uno o varios mercados y/o bolsas de valores autorizados en nuestro país, de acuerdo a lo normado por la CNV.
<b>Denominaciones</b>	Los Títulos se emitirán en las denominaciones que se especifiquen en el Suplemento de Prospecto respectivo y, en todos los casos, los Títulos serán emitidos en las denominaciones mínimas permitidas o requeridas por la entidad regulatoria pertinente en la jurisdicción o por cualquier ley o regulación aplicable a la Emisora, según sea el caso, sujeta, en todos los casos, a cambios aplicables en los requerimientos legales o regulatorios.
<b>Rescate</b>	El Suplemento de Prospecto respectivo establecerá si los Títulos podrán rescatarse antes de su vencimiento o si serán rescatables a la par o a un monto de rescate determinado. Véase <i>“Términos y Condiciones de los Títulos – Rescate, Compras y Opciones”</i> del presente Prospecto.
<b>Rescate por Razones Impositivas</b>	Los Títulos podrán ser rescatados, a opción de la Emisora, en forma total (pero no en parte), al monto determinado en el Suplemento de Prospecto respectivo, más el interés acumulado, en el caso en que la Emisora sea obligada a pagar cualquier monto adicional con respecto a, entre otras cosas, las retenciones impositivas argentinas u otros impuestos como resultado de las modificaciones en las leyes o regulaciones impositivas argentinas o en la interpretación de las mismas. Véase <i>“Términos y Condiciones de los Títulos – Rescate, Compras y Opciones – Rescate por Razones Impositivas”</i> del presente Prospecto.
<b>Orden de Prelación de los Títulos</b>	Todos los Títulos emitidos bajo el Programa constituirán obligaciones directas, generales, incondicionales, garantizadas y no subordinadas de la Emisora, en un mismo o igual orden de prelación en el pago y sin ninguna preferencia entre ellas, y deberán, en todo momento, categorizarse por igual en todos los endeudamientos presentes y futuros, garantizados y no subordinados de la Emisora. Véase <i>“Términos y Condiciones de los Títulos – Orden de prelación”</i> del presente Prospecto. Se entiende que esta disposición no se interpretará de manera tal que requiera que la Emisora realice pagos de los Títulos a prorrata con los pagos que se realicen sobre cualquier otra obligación de la Emisora.
<b>Legislación Aplicable</b>	Los Títulos se regirán e interpretarán de conformidad con la ley de la República Argentina.
<b>Jurisdicción</b>	Tribunales en lo Contencioso Administrativo de la Provincia de Buenos Aires, con renuncia expresa a cualquier otro fuero o jurisdicción que pudiera corresponder.
<b>Tratamiento Impositivo</b>	Gozarán de las exenciones impositivas dispuestas por las leyes y reglamentaciones vigentes en la materia.
<b>Entidad Depositaria</b>	Caja de Valores.
<b>Agente Financiero</b>	Banco de la Provincia de Buenos Aires.
<b>Restricciones a la Transferencia</b>	Cualquier restricción que pueda aplicarse a una emisión particular de Títulos será especificada en el Suplemento de Prospecto respectivo.

<b>Agente de Cálculo</b>	Dirección Provincial de Deuda y Crédito Público dependiente de la Subsecretaría de Hacienda del Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires.
<b>Suplemento de Prospecto</b>	Para cada emisión, establecerá, entre otras cosas, el detalle de los términos y condiciones de los Títulos a ser emitidos.
<b>Términos y Condiciones</b>	Los Términos y Condiciones aplicables a cada Título serán acordados por la Emisora y por el Colocador en, o antes de, la fecha de emisión de dicho Título y serán detallados en el Suplemento de Prospecto respectivo. Los Términos y Condiciones aplicables a cada Título serán acordes con los establecidos en el presente Prospecto según sea complementado, modificado o sustituido por el Suplemento de Prospecto respectivo.

## FACTORES DE RIESGO

*Una inversión en los Títulos de Deuda comprende un nivel de riesgo importante. Antes de decidir comprar los Títulos de Deuda, usted debería leer cuidadosamente toda la información contenida en este Prospecto, incluyendo, en particular, los siguientes factores de riesgo.*

### **Riesgos relativos a la Provincia**

*Invertir en un mercado emergente como el de Argentina, en el que la Provincia es una subdivisión política, conlleva ciertos riesgos inherentes.*

La Provincia está ubicada en Argentina, que es una economía de mercado emergente, e invertir en los mercados emergentes generalmente conlleva riesgos. Estos riesgos incluyen la inestabilidad política, social y económica que puede afectar los resultados económicos de Argentina. La inestabilidad en Argentina y en los mercados emergentes de América Latina y otros países ha sido causada por varios factores diferentes, incluyendo déficit fiscales; dependencia de financiamiento externo; cambios en las políticas económicas y tributarias; cambios en los valores de la moneda; altas tasas de interés y tensiones políticas y sociales.

Argentina ha experimentado inestabilidad política, social y económica en el pasado. Aunque Argentina actualmente se encuentra en un período de estabilidad política, social y económica, en relación a años anteriores, podría experimentar inestabilidades en el futuro. Cualquiera de estos factores, como la volatilidad en los mercados de capitales, puede afectar de manera adversa la liquidez, el valor y la negociación de los títulos de deuda de Argentina y la capacidad de Argentina de afrontar su deuda. Estos efectos pueden, a su vez, tener un impacto negativo en la situación económica y financiera de la Provincia.

*La Provincia es una subdivisión política de Argentina y, como consecuencia, el desempeño de su economía está sujeto, entre otros factores, a las condiciones económicas generales en Argentina, y a decisiones y medidas adoptadas por el gobierno nacional, que la Provincia no controla.*

Dado que la Provincia es una subdivisión política de Argentina, el desempeño de la economía y de las finanzas públicas de la Provincia están sujetas, entre otros factores, a las condiciones económicas generales en Argentina y pueden verse afectadas por eventos nacionales, tales como la crisis económica nacional de 2001 y la inestabilidad política y social resultante, y por las decisiones y medidas adoptadas por el gobierno nacional. La Provincia no controla ninguno de dichos eventos o decisiones. Como consecuencia, usted también debería considerar cuidadosamente la información económica y otra información publicada periódicamente por Argentina.

Asimismo, dado que una porción significativa de la población nacional reside en el territorio de la Provincia, y que la economía de la Provincia representa una porción significativa de la economía nacional, la Provincia y el gobierno nacional han establecido estrechos lazos políticos y económicos, los cuales han llevado a la Provincia a adoptar decisiones y medidas económicas que están en línea con aquellas adoptadas por el gobierno nacional. Como resultado, la Provincia no puede asegurarle que las decisiones y las medidas adoptadas en el futuro por el gobierno nacional no tengan un efecto adverso en la economía de la Provincia o en su capacidad de afrontar sus obligaciones de deuda pendiente de pago, incluyendo los Títulos.

*Los incrementos en el gasto en personal podrían tener un efecto sustancialmente adverso en las finanzas públicas de la Provincia y en su capacidad para afrontar su deuda.*

La Provincia adoptó varias medidas desde 2006 hasta la actualidad en respuesta a las necesidades planteadas por los sindicatos para recomponer los salarios de los empleados públicos y otros beneficios. Asimismo, la Provincia transparentó la relación laboral de miles de trabajadores contratados en la década anterior, incorporándolos a la planta permanente, lo cual se tradujo en un aumento del empleo público durante este período (ver “Finanzas del Sector Público Provincial—Composición del Gasto— Gastos Corrientes”). El efecto acumulativo de estas medidas adoptadas entre 2010 y 2014 ha conducido a un importante incremento en las erogaciones de la Provincia durante este período, incluyendo un aumento nominal de 192,6% en los gastos de personal. La partida destinada a Personal representa el gasto más importante de la Provincia y durante el ejercicio 2014 alcanzó el 50,5% del total del gasto corriente.

Durante 2014 los acuerdos salariales contemplaron aumentos que se concedieron en dos etapas, y se hicieron efectivas desde marzo (18,40%) y agosto (8,90%) de ese año. El impacto estimado de los acuerdos salariales para 2014 representó un aumento del 20% en los gastos de personal totales en comparación con 2013. La negociación salarial para 2015 comenzó a desarrollarse en diciembre de 2014, quedando la primera etapa definida y acordada en el transcurso del mes de enero. En febrero y marzo quedó definido completamente el incremento salarial acordando con los representantes sindicales una segunda y tercera etapa. Véase “*Finanzas del Sector Público Provincial – Composición del Gasto - Gastos Corrientes - Personal*” del presente Prospecto.

A pesar de que los salarios, en términos reales, han recuperado y superado los niveles pre-crisis con los acuerdos paritarios celebrados desde 2005 hasta la actualidad, la Provincia no puede asegurar que los empleados públicos no demanden más compensaciones, o que dichas compensaciones no sean concedidas. Asimismo, la Provincia tiene poca flexibilidad para reducir los gastos en personal en el futuro, dado que los empleados están cubiertos por garantías constitucionales de estabilidad laboral.

***Si el Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal determinase que la Provincia no cumple con la Ley de Responsabilidad Fiscal, la Provincia podría ser pasible de sanciones.***

En agosto de 2004, el Congreso Nacional sancionó la Ley N° 25.917 de Responsabilidad Fiscal, la cual entró en vigencia el 1 de enero de 2005. Esta ley establece un régimen fiscal para el gobierno federal, las provincias adheridas (incluyendo a la Provincia) acerca de la transparencia en la administración pública, gastos, balances fiscales y endeudamiento, requiriendo, en particular, presupuestos equilibrados. En 2009 el Congreso Nacional sancionó la Ley 26.530, mediante la cual se suspendieron para 2009 y 2010 algunos de los artículos de la Ley de Responsabilidad Fiscal, incluyendo la prohibición de utilizar los fondos del nuevo endeudamiento para financiar gastos corrientes y el congelamiento del nuevo endeudamiento si las obligaciones del servicio de deuda superan el 15,0% de los recursos corrientes (netos de las transferencias a las municipalidades). El decreto 2054/10 del gobierno nacional, del 29 de diciembre de 2010, extendió la aplicación de la Ley 26.530 (y por tanto, la suspensión de ciertos artículos de la Ley de Responsabilidad Fiscal) a 2011, mientras que las Leyes de Presupuesto Nacional para 2012, 2013, 2014 y 2015, extendieron la aplicación de la mencionada suspensión a dichos ejercicios. La Ley de Responsabilidad Fiscal también creó el Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal, el cual está compuesto por los representantes del gobierno federal y de los gobiernos provinciales y tiene la responsabilidad de supervisar el cumplimiento por parte de las provincias y el gobierno federal de la Ley de Responsabilidad Fiscal. A la fecha del presente Prospecto, dicho Consejo nunca ha sancionado a ninguna provincia por incumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal. Sin embargo, si el Consejo determina que el presupuesto provincial no cumple con las exigencias vigentes establecidas por la Ley de Responsabilidad Fiscal, la Provincia puede ser pasible de sanciones, incluyendo restricciones a los beneficios impositivos para el sector privado provincial, limitaciones en las garantías del gobierno federal, negación de la autorización para un mayor endeudamiento y limitaciones sobre las transferencias presupuestarias federales que no sean originadas en impuestos nacionales coparticipables de transferencia automática.

***Las limitadas fuentes de financiamiento e inversión de la Provincia pueden afectar de manera adversa su economía y su capacidad de afrontar los servicios de deuda, incluyendo los Títulos de Deuda.***

El balance primario de la Provincia puede resultar insuficiente para afrontar sus obligaciones de deuda, incluyendo los Títulos. Aunque la Provincia ha obtenido financiamiento en el mercado internacional de capitales en 2006, 2007, 2010 y 2011, la Provincia no puede asegurar que los inversores o prestamistas extranjeros estén dispuestos a prestar dinero a la Provincia en el futuro, o que la Provincia pueda o esté dispuesta a acceder a los mercados internacionales de capitales. Tampoco puede asegurar que las fuentes de financiamiento locales permanezcan disponibles. La pérdida o limitación de estas fuentes de financiamiento o la incapacidad de atraer o retener inversión extranjera en el futuro podría afectar de manera adversa el crecimiento económico de la Provincia, sus finanzas públicas y la capacidad de afrontar sus obligaciones de deuda, incluyendo los Títulos.

***Un incremento en la inflación podría tener efectos adversos en las perspectivas económicas de la Provincia.***

En años recientes, se ha experimentado variación en los precios. De acuerdo con el INDEC, el IPC aumentó 7,7% en 2009, 10,9% en 2010, 9,5% en 2011, 10,8% en 2012 y 10,9% en 2013.

Tras implementar un cambio metodológico en dicha medición a comienzos de 2014, el INDEC ha publicado un incremento del IPC del 23,9% para 2014 y de 1,1%, 0,9%, 1,3%, 1,1% para enero, febrero, marzo, y abril de 2015, respectivamente; mientras que para mayo y junio de 2015 dicho indicador registró una suba de

1,0% por mes. La Provincia no puede asegurar que las tasas de inflación se mantendrán estables en el futuro, o que las medidas adoptadas o que puedan ser adoptadas por el gobierno nacional para controlar la inflación sean efectivas o satisfactorias. Los eventuales niveles significativos de inflación podrían tener un efecto adverso en el crecimiento económico de la Provincia y en su capacidad de afrontar sus obligaciones de deuda, incluyendo los Títulos.

***La capacidad de la Argentina de obtener financiamiento de los mercados internacionales se encontraría limitada, lo que podría afectar su capacidad para implementar reformas y promover el crecimiento económico.***

En 2005 y 2010, Argentina realizó una oferta de canje para reestructurar parte de su deuda soberana que había estado en cesación de pagos desde fines de 2001. Como resultado de las ofertas de canje de 2005 y 2010, Argentina reestructuró más del 92% de la deuda en cesación de pagos elegible para las ofertas de canje de 2005 y 2010.

Los acreedores que no participaron en las ofertas de canje comenzaron numerosas demandas contra Argentina en varias jurisdicciones, incluyendo los Estados Unidos, Italia, Alemania y Japón. Estas demandas generalmente afirman que la Argentina no ha realizado pagos puntuales de intereses y /o capital de sus bonos, y esperan obtener sentencias favorables por el valor nominal y / o intereses devengados de esos bonos. Se han dictado sentencias en varios juicios en los Estados Unidos y Alemania, sin embargo a la fecha ningún acreedor ha tenido éxito, salvo pocas excepciones, en ejecutar estas sentencias.

En febrero de 2012, los demandantes en 13 acciones en Nueva York obtuvieron del tribunal de distrito una orden que prohibía a la Argentina realizar los pagos de los servicios de interés de los bonos emitidos bajo las ofertas de canje de 2005 y 2010, conforme a la teoría de que estos pagos violaban la cláusula *pari passu* de los bonos previos a la reestructuración. El Tribunal Federal de Apelaciones de Segundo Circuito confirmó las órdenes judiciales y el 16 de junio de 2014, la Corte Suprema de Estados Unidos denegó la petición de Argentina (*writ de certiorari*).

El 26 de junio de 2014, Argentina procedió a depositar los fondos para pagar los intereses previstos para el 30 de junio de 2014. Invocando la orden judicial, el fiduciario de algunos de estos bonos no transfirió los fondos a los tenedores y el 6 de agosto de 2014, el mismo tribunal de distrito de Estados Unidos resolvió que el fiduciario debía conservar estos fondos a la espera de una nueva orden legal. El tribunal de distrito luego rechazó un intento de ciertos acreedores para exigir los fondos, y la apelación de esa decisión se encuentra pendiente en el Tribunal de Segundo Circuito. La Argentina no ha dejado de hacer los pagos programados de intereses o poner a disponibilidad los fondos en Argentina mediante el depósito con un fiduciario local para el beneficio de los tenedores de bonos del canje. Sin embargo, la cadena de pagos ha quedado interrumpida como consecuencia de las órdenes de la corte, y varios tenedores de bonos han buscado liberación de esos fondos a través de un litigio ante el Tribunal de Distrito de Estados Unidos y en otras jurisdicciones.

A la fecha de este Prospecto, el fiduciario continúa invocando la decisión de la corte de distrito de Estados Unidos para no entregar los fondos depositados por Argentina a los tenedores de bonos. Argentina ha afirmado que ha cumplido con sus obligaciones de pago de los bonos emitidos conforme a las ofertas de canje de 2005 y 2010 al hacer dichos depósitos, y que el fiduciario tiene la obligación de entregar esos fondos a los tenedores de bonos.

El 11 de septiembre de 2014, el Congreso de la Nación sancionó la Ley N° 26.984, que declara de interés público el proceso de reestructuración de la deuda y establece ciertas medidas para abordar los efectos de las ordenes sobre *pari passu* y canjear esos bonos elegibles según las ofertas de canje de 2005 y el 2010, incluyendo, entre otras cosas, una autorización para que el Gobierno argentino reemplace el Contrato de Fideicomiso. Esas acciones incluyeron entre otras, una autorización al Gobierno Argentino a tomar las acciones necesarias para reemplazar al fiduciario de algunos bonos del canje y establecer un canje voluntario de los bonos en circulación por nuevos bonos que tendrían condiciones financieras idénticas pero regidos por la ley argentina y estarían sujetos a la jurisdicción argentina. El 29 de septiembre de 2014, el Tribunal de Distrito de Estados Unidos declaró a la Argentina en desacato, pero no impuso sanciones al país.

El 11 de mayo de 2015, los demandantes que obtuvieron la orden de *pari passu* solicitaron al tribunal de distrito de Estados Unidos modificar sus demandas para incluir los reclamos alegando que la emisión de la Argentina y los pagos de servicios de los bonos BONAR 2024, y su endeudamiento externo en general, violarían la cláusula *pari passu*. El 16 de julio, dicho Tribunal autorizó a los demandantes para proceder con la modificación de sus demandas.



A la fecha, el litigio iniciado por los tenedores de bonos que pretenden los pagos de Argentina continúa en los EE.UU. y en otras jurisdicciones, y las consecuencias de las decisiones potencialmente incompatibles de diferentes tribunales no son claras. Como resultado del presente y de potenciales litigios y de las órdenes judiciales dictadas por los tribunales de los Estados Unidos que impiden que Argentina realice el pago total de los bonos emitidos bajo las ofertas de canje de 2005 y 2010 y los acontecimientos posteriores, el Gobierno argentino puede no contar con los recursos financieros necesarios para implementar reformas y fomentar el crecimiento económico, lo que, a su vez, podría tener un efecto materialmente adverso sobre la economía del país y de la Provincia.

***Cualquier revisión de la información económica y financiera oficial de la Provincia, que resulte de la revisión de dicha información por parte de la Dirección Provincial de Estadística o cualquier otra entidad provincial, podría revelar una situación económica o financiera diferente en la Provincia, que a su vez podría afectar el valor de mercado de los Títulos de Deuda.***

Cierta información financiera y económica presentada en este Prospecto puede ser subsiguientemente revisada para que refleje información nueva o más precisa como resultado de revisiones realizadas sobre la información estadística y financiera oficial de la Provincia preparada por la Dirección Provincial de Estadísticas o cualquier otra entidad provincial. Estas revisiones podrían revelar que la condición financiera y económica de la Provincia desde cualquier fecha en particular es significativamente diferente de aquella descrita en este Prospecto. Estas diferencias podrían afectar el valor de mercado de los Títulos de Deuda.

***La economía de la Provincia podría no sostener el incremento de su tasa de crecimiento desde la crisis económica internacional de 2008 y podría contraerse en el futuro, lo cual podría tener un sustancial efecto adverso en las finanzas públicas de la Provincia y en su capacidad para afrontar sus servicios de deuda, incluyendo los Títulos de Deuda.***

La economía de la Provincia, en línea con la economía de Argentina, ha experimentado significativa volatilidad en décadas recientes, incluyendo numerosos períodos de bajo o negativo crecimiento y de altos y variables niveles de inflación y devaluación. La economía de la Provincia se ha recuperado desde la crisis más reciente (tuvo su pico en 2001 y 2002) y experimentó un crecimiento sostenido del PBG en el período 2005 - 2006. El PBG real de la Provincia registró un aumento del 10,2% en 2007 y 6,3% en 2008, comparado con el año anterior, pero se desaceleró de manera significativa en 2009 registrando una disminución del 3,3%. El PBG real de la Provincia registró un aumento del 13,8% en 2010, de 10,1% en 2011, 3,5% en 2012 y 3,2% en 2013. La Provincia no puede garantizar que, en el futuro, mantenga similares niveles de crecimiento.

El crecimiento económico depende de una variedad de factores, incluyendo (pero no limitado a) la demanda internacional de exportables producidos en la Provincia, la estabilidad y la competitividad del peso frente a otras monedas, la confianza entre los consumidores provinciales y los inversores locales y extranjeros y sus tasas de inversión en la Provincia, la voluntad y posibilidad de negocios que involucren gastos en nuevo capital y tasas de inflación relativamente bajas. En la mayoría de los casos, estos factores están fuera del control de la Provincia. Si el crecimiento económico de la Provincia aminora, se detiene o se contrae, los ingresos de la Provincia pueden disminuir sustancialmente, el precio de mercado de los Títulos de Deuda puede verse adversamente afectado y la posibilidad de la Provincia de afrontar su deuda pública, incluidos los Títulos, puede verse adversamente comprometida.

***La economía de la Provincia permanece vulnerable a los shocks externos que podrían ser causados por dificultades económicas significativas de los principales socios comerciales regionales de Argentina o por efectos de contagio más generales, lo que podría tener efectos sustancialmente adversos en el crecimiento económico de la Provincia y en su capacidad de afrontar su deuda pública.***

Un significativo deterioro en el crecimiento económico de cualquiera de los más importantes socios comerciales de Argentina, tal como Brasil, podría afectar adversamente la balanza comercial de Argentina y, en consecuencia, el crecimiento económico de la Provincia. Brasil representa el mayor mercado para las exportaciones de la Provincia. Una reducción de la demanda brasileña de bienes importados podría tener efectos adversos sustanciales en el crecimiento económico de la Provincia. Asimismo, la reacción de los inversores internacionales ante eventos que ocurren en un país emergente puede desatar un fenómeno de contagio, que ocasione que toda una región o tipo de inversión se vea desfavorecida. Argentina, incluyendo a la Provincia, podría verse negativamente afectada por los acontecimientos económicos o financieros negativos en otros países emergentes. En el pasado, la Provincia se ha visto adversamente afectada por efectos de contagio en una serie de ocasiones, incluyendo las siguientes: la crisis financiera de México de 1994, la crisis financiera asiática de 1997,

la crisis financiera de Rusia en 1998, la devaluación del real brasileño en 1999 y el colapso del régimen de tipo de cambio fijo de Turquía en 2001.

A comienzos de 2008, las condiciones económicas de los países desarrollados, y en menor medida de los emergentes, fueron afectadas por la crisis económica y financiera internacional. La Provincia no puede predecir la duración o alcance de esta crisis en sus más importantes socios comerciales. La Provincia no puede asegurar que la crisis de 2008, o eventos similares en el futuro no tengan un efecto adverso en el crecimiento de su economía y en su capacidad de afrontar su deuda pública.

La Provincia también puede ser afectada por las condiciones de otros países con economías desarrolladas, como los Estados Unidos, que son importantes socios comerciales de la Argentina, o que tienen influencia sobre los ciclos económicos mundiales. Por ejemplo, si las tasas de interés en economías desarrolladas, como la de Estados Unidos, se incrementan significativamente, los socios comerciales de mercados emergentes de Argentina, como Brasil, podrían considerar más difícil y costoso tomar prestado capital y refinanciar las deudas existentes, lo cual podría afectar adversamente el crecimiento económico en dichos países. Una desaceleración en el crecimiento de parte de los socios comerciales de Argentina podría tener efectos adversos en los mercados de los bienes exportables de la Provincia y, a su vez, afectar adversamente el crecimiento económico de la Provincia.

***La crisis económica y financiera internacional y las condiciones económicas y de mercado desfavorables que comenzaron en 2008 han afectado y podrían continuar afectando de manera negativa a la economía provincial.***

La crisis económica y financiera internacional que comenzó en 2008 ha tenido un impacto significativamente negativo en las economías de los países del mundo. Las economías desarrolladas, como la de EEUU, han sufrido los efectos más fuertes; mientras que algunas economías emergentes, como las de China y Brasil, han sufrido efectos importantes pero, en comparación, mucho más leves. Desde ese entonces, varias economías europeas han mostrado desequilibrios macroeconómicos importantes. Los mercados financieros han reaccionado de manera adversa restringiendo la capacidad de algunos de estos países de refinanciar su deuda pendiente de pago. La Provincia no puede predecir el impacto de esta crisis en la economía y en el desempeño financiero de la Provincia. Los efectos de la crisis podrían incluir una reducción de las exportaciones, una caída en los ingresos provenientes de la co-participación federal de impuestos nacionales y en los impuestos provinciales y la incapacidad de acceder a los mercados de capital internacionales, lo que puede afectar de manera material y adversa a la economía de la Provincia.

***Una caída de los precios internacionales de los principales commodities que la Provincia exporta podría tener un efecto sustancialmente negativo en la economía de la Provincia y sus finanzas públicas.***

Históricamente, el mercado de commodities se caracterizó por una alta volatilidad. Durante los últimos años, los precios de la mayoría de los productos básicos que exporta la Provincia, sufrieron una alta volatilidad, debido principalmente al comportamiento especulativo, los factores climáticos y las crisis políticas y económicas que pueden afectar el valor de la moneda de las economías de países de todo el mundo. Una fuerte caída de los precios de las materias primas podría afectar negativamente a la economía de la Provincia. Además, los ingresos que el gobierno federal recibe de los impuestos a las exportaciones podrían disminuir, produciendo una disminución de los ingresos fiscales coparticipados a la Provincia.

***Una significativa depreciación de las monedas de los socios comerciales de la Provincia o sus competidores comerciales podría afectar adversamente la competitividad de las exportaciones provinciales y generar un incremento de las importaciones provinciales, afectando adversamente a la economía de la Provincia.***

La depreciación de las monedas de uno o más de los socios o competidores comerciales de la Provincia con respecto al peso, podría ocasionar que las exportaciones provinciales fueran más caras y menos competitivas. Esto también podría resultar en un incremento de importaciones, relativamente más baratas. Una disminución en las exportaciones y un incremento en las importaciones podrían tener un importante efecto adverso en el crecimiento de la economía de la Provincia, sus condiciones financieras y su capacidad para el pago de los servicios de su deuda, incluyendo estos Títulos de Deuda.

***Las fluctuaciones en el valor del peso podrían tener un sustancial efecto adverso en la economía de la Provincia y en su capacidad de afrontar sus obligaciones financieras.***

Luego del colapso de la paridad dólar-peso bajo el régimen de Convertibilidad y de la implementación de un sistema de tipo de cambio flotante a comienzos de 2002, el peso se depreció significativamente y continuó fluctuando a pesar de la continua intervención del Banco Central en el mercado de cambios. Las depreciaciones adicionales del peso incrementarían el costo de afrontar la deuda pública de la Provincia, mientras que una apreciación en el valor del peso podría hacer menos competitivas las exportaciones de la Provincia frente a los bienes de otros países y llevar a una disminución de las exportaciones de la Provincia. Dado que las exportaciones de la Provincia representan una porción sustancial de su PBG, una disminución de las mismas podría tener un efecto sustancial adverso en el crecimiento económico de la Provincia y en su capacidad de afrontar sus obligaciones financieras, incluyendo los Títulos de Deuda.

***La intervención del Banco Central en el mercado de divisas, con el objetivo de contrarrestar los abruptos cambios en el valor del peso, puede tener un impacto negativo en sus reservas internacionales, y una apreciación o depreciación significativa del peso podría tener un efecto adverso en la economía de Argentina y de las provincias y la capacidad de la Provincia de afrontar sus obligaciones de deuda.***

El Banco Central tiene por finalidad promover, en la medida de sus facultades y en el marco de las políticas establecidas por el gobierno nacional, la estabilidad monetaria, la estabilidad financiera, el empleo y el desarrollo económico con equidad social. También ejecuta la política cambiaria en un todo de acuerdo con la legislación que sanciona el Honorable Congreso de la Nación. El Banco Central interviene en el mercado de divisas oportunamente para administrar la moneda y prevenir cualquier cambio brusco en el valor del peso. Desde comienzos del tercer trimestre de 2008, el Banco Central ha comprado pesos en el mercado para evitar una depreciación del mismo. La compra de pesos causó una disminución en las reservas internacionales del Banco Central. Una disminución significativa de las reservas internacionales del Banco Central puede tener un impacto adverso en la capacidad de Argentina y de la Provincia de resistir los shocks externos de la economía.

Desde que Argentina adoptó un régimen de tipo de cambio por flotación administrada en 2002, el valor del peso ha variado en el tiempo. La Provincia no puede asegurar que el peso no se deprecie o aprecie de manera significativa en el futuro, tal como ha sucedido en el pasado reciente. Una depreciación significativa del peso podría, entre otros efectos, aumentar el costo de afrontar los servicios de deuda pública denominada en moneda extranjera de la Provincia. Una apreciación significativa en el valor del peso podría, entre otros efectos, hacer las exportaciones de la Provincia menos competitivas con bienes de otros orígenes. Tanto una depreciación como una apreciación podrían tener un efecto materialmente adverso en la economía argentina y provincial y en la capacidad de la Provincia de afrontar sus servicios de deuda, incluyendo los Títulos de Deuda.

***La Provincia es parte demandada en varios juicios referidos al incumplimiento de su endeudamiento público externo.***

Existen a la fecha 13 sentencias firmes y 2 juicios pendientes en contra de la Provincia relacionados con juicios iniciados por tenedores de bonos en cesación de pagos. Estas sentencias y juicios se encuentran radicados en cuatro jurisdicciones diferentes: Estados Unidos, Alemania, Suiza y Luxemburgo. En los Estados Unidos, existen seis sentencias firmes contra la Provincia, por un monto de USD 424.000 y EUR 201.000 (excluyendo intereses, costas y los honorarios legales) y una demanda pendiente por un monto de USD 85.000 (excluyendo intereses, costas y honorarios legales). En Alemania existen cuatro sentencias firmes en contra de la Provincia, por un monto de EUR 2.459.000 (excluyendo intereses, costas y honorarios legales). En Suiza, existen tres sentencias firmes contra la Provincia, por una suma de capital de CHF 595.000 (excluyendo intereses, costas y honorarios legales). En Luxemburgo, existe un juicio en contra de la Provincia por un monto de EUR 150.000 (excluyendo intereses, costas y honorarios legales), en dicho juicio se dictó una sentencia judicial emitida el 19 de mayo de 2015 que rechazó la demanda del demandante, la cual aún no se encuentra firme. El monto total de capital e intereses impagos es menor al 0,05% de los recursos totales incluidos en el Presupuesto 2015. La Provincia no puede asegurar que no resulten nuevos litigios en más fallos en su contra. Los litigios actuales y futuros podrían resultar en embargos u otras medidas cautelares sobre activos de la Provincia destinados a otros fines y podrían tener un efecto adverso en las finanzas públicas de la Provincia.

## **Riesgos vinculados a los Títulos de Deuda**

*No existe un mercado establecido para los Títulos de Deuda y el valor al que se negociarán en el mercado secundario es incierto.*

Los Títulos de Deuda constituirán nuevas emisiones de títulos sin un mercado establecido para su negociación. Se ha solicitado la autorización de listado de los Títulos de Deuda en la BCBA y la autorización de negociación de los mismos en el MAE. Sin embargo, la Provincia no puede prever en qué medida el interés de los inversores generará el desarrollo de un mercado activo para los Títulos de Deuda ni qué tan líquido será dicho mercado. Si los Títulos de Deuda se negocian luego de su emisión inicial, el precio podría ser inferior a su valor nominal, dependiendo de las tasas de interés vigentes, el mercado de títulos similares y las condiciones económicas generales en la Argentina, la Provincia y otras jurisdicciones. La Provincia no puede garantizar que se desarrollará un mercado para los Títulos de Deuda ni que el valor al que se negociarán los mismos en el mercado secundario será sostenible. Si no se desarrolla un mercado activo para los Títulos de Deuda o si, de desarrollarse, no continuara en operación, el valor de negociación de los Títulos de Deuda podría verse afectado.

*Los Títulos de Deuda se encuentran garantizados mediante la afectación en garantía de los fondos correspondientes a la Provincia en virtud del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, sin notificación al Estado Nacional.*

Los Títulos de Deuda están garantizados con la afectación de los recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos. A tal efecto, la Provincia instruirá de manera irrevocable al Banco Provincia, en su carácter de agente financiero de la Provincia, para que en caso de incumplimiento con el pago de los servicios de los Títulos de Deuda a ser emitidos en el marco del Programa, retenga los importes necesarios de los recursos del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos correspondientes a la Provincia en forma previa a la acreditación de los mismos en la cuenta correspondiente de la Provincia. En tal sentido, la Provincia notificará a Caja de Valores S.A. respecto de la instrucción irrevocable otorgada al Banco Provincia y le solicitará que en caso de incumplimiento de pago de los servicios de los Títulos de Deuda, Caja de Valores S.A. notifique fehacientemente al Banco Provincia tal incumplimiento. En consecuencia, Banco Provincia, de conformidad con la instrucción irrevocable mencionada, en caso de recibir una nota de Caja de Valores S.A. solicitando la retención de los respectivos recursos provinciales, deberá transferir dichos fondos a Caja de Valores S.A. a efectos de dar cumplimiento al pago de los servicios de los Títulos de Deuda respectivos. En consecuencia, la implementación de la garantía se realiza sin notificación al Estado nacional.

La Provincia no puede garantizar que Caja de Valores S.A. y Banco Provincia actuarán de conformidad con lo descripto precedentemente, situación que podría ocasionar dificultades en el cobro a los tenedores de los Títulos de Deuda en el pago adeudado bajo los mismos.

### ***Modificación de la calificación de riesgo de los Títulos de Deuda***

La calificación de crédito de los Títulos de Deuda puede modificarse después de la emisión. La Provincia no puede asegurar que las calificaciones permanecerán vigentes por un período de tiempo determinado o que dichas calificaciones no serán disminuidas, suspendidas o revocadas en cualquier momento por la agencia calificadoradora de riesgo, si en su entendimiento, las circunstancias se modifican. Cualquier disminución, suspensión o revocación de dichas calificaciones puede afectar de manera adversa el precio de mercado o la negociabilidad de los Títulos.

## RESUMEN

*Este resumen destaca información económica y financiera seleccionada acerca de la Provincia. No está completo y puede no contener toda la información que usted debería tener en cuenta antes de comprar los Títulos de Deuda. Usted debería leer cuidadosamente todo el Prospecto, incluyendo la sección “Factores de Riesgo”, antes de comprar los Títulos de Deuda.*

### Información económica seleccionada (en miles de millones de pesos salvo que se indique lo contrario)

	Al o para el año finalizado el 31 de diciembre de,				
	2010	2011	2012	2013	2014
<b>ECONOMIA PROVINCIAL</b>					
PBG Real (en miles de millones de pesos constantes de 1993)	ARS 153,62	ARS 169,15	ARS 175,02	ARS 180,57	-----
Variación del PBG Real con respecto al año anterior	13,8%	10,1%	3,5%	3,2%	-----
PBG como % del PBI	36,4%	36,8%	37,4%	-----	-----
Tasa de desempleo <sup>(1)</sup>	8,7%	8,3%	7,9%	7,2%	7,9%
<b>ECONOMIA NACIONAL</b>					
PBI Real (en miles de millones de pesos constantes de 1993)	ARS 422,13	ARS 459,57	ARS 468,3	-----	-----
Variación del PBI Real con respecto al año anterior	9,2%	8,9%	1,9%	-----	-----
Tasa de desempleo <sup>(2)</sup>	7,3%	6,7%	6,9%	6,4%	6,90%
Inflación (medida por el IPC)	10,9%	9,5%	10,8%	10,9%	23,90%
<b>FINANZAS DEL SECTOR PUBLICO PROVINCIAL</b>					
Ingresos Totales	ARS 69,38	ARS 90,29	ARS 111,43	ARS 150,05	202,98
Gastos Totales	72,13	98,43	120,29	151,08	202,18
Resultado Primario <sup>(3)</sup>	-0,81	-5,6	-5,31	3,32	7,52
Resultado Financiero <sup>(4)</sup>	-2,75	-8,14	-8,86	-1,03	0,80
Resultado Total <sup>(5)</sup>	-0,84	-6,14	-7,38	-7,88	-9,75
<b>DEUDA DEL SECTOR PUBLICO PROVINCIAL</b>					
Deuda denominada en Pesos <sup>(6)</sup>	ARS 31,96	ARS 33,67	ARS 40,27	ARS 39,89	ARS 38,33
Deuda denominada en moneda extranjera <sup>(7)</sup>	ARS 21,06	ARS 27,17	ARS 32,24	ARS 41,99	ARS 51,98
Deuda Total <sup>(7)</sup>	ARS 53,02	ARS 60,84	ARS 72,51	ARS 81,88	ARS 90,31
Deuda Total (en miles de millones de USD) <sup>(7)</sup>	USD 13,34	USD 14,14	USD 14,74	USD 12,56	USD 10,56
Deuda como % del PBG Nominal <sup>(7)</sup>	10,2%	9,2%	9,1%	8,3%	-----
Deuda como % del total de recursos <sup>(7)</sup>	76,4%	67,4%	65,1%	54,6%	44,5%

(1) Para el cuarto trimestre de cada ejercicio (Partidos del Gran Buenos Aires).

(2) Sobre la base de la Encuesta Permanente de Hogares (“EPH”) realizada en 28 aglomerados urbanos. De acuerdo con el INDEC la metodología actual para realizar la EPH es aplicada a cada aglomerado excepto Rawson-Trelew, San Nicolás-Villa Constitución y Viedma, Carmen de Patagones, que se los sigue midiendo con la metodología anterior producto de la limitación de recursos de las ciudades del interior.

(3) Excluye pagos de interés.

(4) Representa el Resultado Primario menos los pagos de interés.

(5) Representa el superávit (déficit) total más los préstamos, menos los pagos en concepto de amortización de deudas.

(6) Incluye deuda denominada en pesos ajustados por CER.

(7) Excluye pagos de intereses vencidos.

Fuentes: Dirección Provincial de Estadística, Ministerio de Economía de la Provincia y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación.

## **La Provincia**

### ***General***

La Provincia es la más extensa de las 23 provincias de la Argentina con un área de 304.907 km<sup>2</sup> y con aproximadamente 15,6 millones de habitantes. Se encuentra ubicada en la región denominada como “Pampa húmeda” de la Argentina, en la parte central-este del país. La capital de la Provincia es la ciudad de La Plata.

El Poder Ejecutivo es ejercido por el Gobernador de la Provincia y el vice gobernador, quienes son elegidos a través del voto popular por un período de cuatro años y los ministros, subsecretarios y otras agencias provinciales.

El Poder Legislativo está integrado por dos cámaras: la Cámara de Senadores y la Cámara de Diputados. El Poder Judicial de la Provincia es desempeñado por la Suprema Corte de Justicia, Cámaras de Apelaciones y demás tribunales, con jurisdicción sobre cuestiones civiles, comerciales, administrativas, de trabajo, de familia y penales dentro del territorio provincial. Asimismo, la Constitución Provincial establece la existencia de organismos provinciales que no son parte de ninguno de los tres poderes de gobierno.

La Provincia está conformada por 135 municipios con sus propios órganos de gobierno, responsables del suministro de los servicios básicos locales. De acuerdo con la normativa provincial, los municipios tienen derecho a recibir un porcentaje de la recaudación de impuestos de la Provincia y de los recursos que ésta percibe en el marco del régimen de coparticipación federal de impuestos. Asimismo, varias municipalidades tienen derecho de recaudar ciertos impuestos provinciales.

### ***Economía de la Provincia***

La economía de la Provincia representa una parte significativa de la economía argentina, y su ciclo económico está ligado al ciclo de la economía argentina en su conjunto.

En 2013, el PBI real de la Provincia aumentó un 3,2%, desde ARS 175.019 millones en 2012 a ARS 180.572 millones en 2013. Los Indicadores Trimestrales de Actividad Económica, que resultan explicativos de la variación trimestral del PBG a precios constantes, mostraron una variación del 4,1%, 3,5%, 1,0% y 1,9% para cada uno de los trimestres de 2014; y de 2,0% para el primer trimestre de 2015, en comparación con los mismos trimestres del año anterior.

La Provincia tiene una economía diversificada. Los sectores económicos más importantes de la Provincia son: (i) el sector industrial, (ii) las actividades inmobiliarias y de negocios, (iii) el comercio mayorista y minorista, (iv) el transporte, almacenamiento y comunicaciones, (v) la educación, los servicios sociales y de salud, (vi) la construcción, y (vii) la agricultura, ganadería, caza y silvicultura. Históricamente, el sector manufacturero de la Provincia ha sido el mayor contribuyente al PBI provincial.

### ***Finanzas del Sector Público Provincial***

En 2014, el resultado corriente arrojó un superávit de ARS 3.353 millones, en comparación con el superávit de ARS 232 millones para 2013. El superávit financiero fue de ARS 800 millones, en comparación con un déficit financiero de ARS 1.029 millones para 2013.

Al 31 de marzo de 2015, el resultado corriente arrojó un superávit de ARS 3.900 millones, en comparación con el superávit de ARS 6.409 millones para el mismo período de 2014. Al 31 de marzo de 2015, el superávit financiero fue de ARS 2.655 millones, en comparación con un superávit financiero de ARS 6.093 millones para el mismo período de 2014.

### ***Principales fuentes de ingresos***

De 2010 a 2014, aproximadamente, el 70,4% de los recursos provinciales tuvieron origen en impuestos, tanto provinciales como nacionales. En promedio, durante el período mencionado, los impuestos provinciales representaron el 41,5% del total de recursos; mientras que los impuestos nacionales transferidos por el Gobierno Nacional estuvieron en el orden del 28,8% de los recursos totales de la Provincia. *Transferencias Federales*

Bajo el sistema de coparticipación federal de impuestos, el gobierno nacional debe transferir a un fondo de coparticipación creado a ese efecto, 64% de los ingresos provenientes del impuesto a las ganancias, 89% de los ingresos provenientes del impuesto al valor agregado, el 100% del impuesto a la ganancia mínima presunta, el 30% del impuesto a los débitos y créditos bancarios, entre otros.

De estos recursos, ARS549,6 millones son destinados al Fondo de Desequilibrios Fiscales Provinciales. De los recursos restantes, el 15% se destina al Sistema Previsional y el 85% se distribuye de la siguiente manera: el 42,34% es destinado al gobierno nacional para la cobertura de sus necesidades y para realizar transferencias a la Ciudad de Buenos Aires y la Provincia de Tierra del Fuego y el 1% es retenido en un fondo especial para situaciones de emergencias o dificultades económicas de las provincias. El 56,66% restante se distribuye entre las provincias de acuerdo a los porcentajes establecidos en la ley de Coparticipación. De conformidad con esta ley, luego de las detracciones de los Pactos Fiscales Federales, y las diversas afectaciones específicas que se realizan sobre los impuestos más significativos que ingresan a la masa coparticipable, a la Provincia le corresponde el 21,7% de los fondos a distribuir entre las provincias. La Provincia debe transferir una porción de ese monto a las municipalidades, disponiendo de los fondos remanentes en forma discrecional.

#### *Ingresos Provinciales.*

Históricamente, la mayor fuente de recursos ha sido la recaudación de impuestos provinciales. En 2014, el 60,7% de los recursos tributarios fue de origen provincial. Los principales tributos son el impuesto a los Ingresos Brutos, Inmobiliario, Automotor, Sellos y a la Energía.

La Provincia también cuenta con varias fuentes provinciales de ingresos no tributarios, incluyendo las transferencias de los beneficios netos o superávit de las entidades y empresas provinciales como las transferencias del Instituto Provincial de Lotería y Casinos y del Comité de Recuperación Crediticia, los ingresos por el cobro de la tasa de justicia y los intereses de los préstamos otorgados a las municipalidades u otros organismos y empresas provinciales y el producido de la renta de inmuebles provinciales.

#### *Composición de los gastos*

La Provincia brinda a su población una serie de servicios públicos, principalmente vinculados con salud, educación, seguridad (incluyendo fuerza policial y cárceles), programas sociales, inversiones en infraestructura pública y administración general de la Provincia, representando aproximadamente el 70% de la estructura de gastos (excluyendo los intereses de deuda).

Los gastos de la Provincia pueden clasificarse en gastos corrientes y de capital. Los gastos corrientes consisten en gastos en personal, bienes y servicios y transferencias corrientes, dentro de las cuales se incluyen las transferencias a municipios, en el marco del régimen de coparticipación provincial de impuestos. Por su parte, los gastos de capital están compuestos por la inversión real directa, préstamos y aportes de capital a empresas provinciales y los préstamos y transferencias a Municipalidades, destinados a inversión pública. Los gastos totales de la Provincia para el 2014 aumentaron un 33,8%, hasta ARS202.183 millones desde ARS 151.081 millones durante el año 2013. Este aumento se explica por un incremento de 33,0% en los gastos corrientes, hasta ARS194.649 millones desde ARS 146.387 millones durante el año 2013.

#### *El Presupuesto 2015*

De acuerdo a la Constitución Provincial, el Poder Ejecutivo debe presentar cada año el proyecto de ley de presupuesto correspondiente al año siguiente. El presupuesto representa una estimación de los ingresos futuros y una autorización, y límite, de gasto y endeudamiento para la Provincia para el período presupuestado. La Legislatura provincial tiene amplio poder para enmendar o rechazar el proyecto de ley de presupuesto enviado por el Poder Ejecutivo.

El Poder Ejecutivo Provincial envió el proyecto de presupuesto para el ejercicio 2015 a la Legislatura provincial el 8 de octubre de 2014. El 13 de Noviembre de 2014 la Legislatura provincial aprobó el presupuesto para el 2015 con ciertas modificaciones tales como de monto de endeudamiento autorizado para 2015.

El Presupuesto 2015 prevé un superávit primario de ARS 7.514,3 millones, con respecto a los ARS5.271,6 millones de superávit primario correspondientes al presupuesto para 2014, y un superávit financiero de ARS78,5 millones en 2015, con respecto al superávit financiero de ARS 42,5 millones en el presupuesto

2014. La Provincia espera obtener financiamiento por ARS 19.410 millones, principalmente para financiar programas sociales y/o obras públicas.

### ***Deuda del Sector Público***

Al 31 de diciembre de 2012 la deuda de la Provincia alcanzaba los ARS 72.512 millones, elevándose a ARS 81.877 millones al cierre de 2013. Al 31 de diciembre de 2014 la deuda de la Provincia ascendía a ARS 90.311 millones.

Al 31 de marzo de 2015, la deuda total alcanzó los ARS 84.335 millones. El gobierno nacional era acreedor del 35,1% del total de deuda, mientras que el 55,1% estaba en manos de tenedores de títulos de deuda provincial, locales e internacionales. El 8,4% correspondía a los organismos multilaterales de crédito y el 1,4% restante a agencias bilaterales y otros acreedores. En cuanto a la composición de la deuda por moneda, al 31 de marzo de 2015, el 40,1% de la deuda estaba denominada en pesos, con el restante 44,8% en USD, 14,0% en Euro, 0,6% en otras monedas y 0,4% en pesos ajustados por CER. Asimismo, al 31 de marzo de 2015, el 98,8% del stock total de la deuda provincial era de largo plazo, mientras que el 66,5% devengaba intereses a tasa fija.

Al 31 de marzo de 2015, el stock de deuda provincial se redujo principalmente debido a las siguientes razones:

- efecto de la cancelación de deudas con el gobierno nacional, de ARS 4.813 millones, que incluye el efecto de la reducción de deuda en ARS 4.756 millones, en el marco del Acuerdo de Reestructuración de Deuda 2014. Este acuerdo contemplaba transferencias de Aportes del Tesoro Nacional a la Provincia por ARS 4.747 millones, con el fin de cancelar parcialmente la deuda refinanciada y;
- efecto del pago de amortización y otras disminuciones de otros endeudamientos, por ARS 2.994 millones. Este monto incluye la cancelación del bono USD200 millones al 4,24% con vencimiento en 2015 por ARS 1.732 millones y la amortización de las Letras del Tesoro por ARS 872 millones.

Estos efectos fueron parcialmente compensados por:

- nuevos desembolsos por ARS 1.391 millones, los que incluyen ARS 893 millones de la colocación de la primera serie de Bonos del Programa de Emisión en el Mercado Local;
- capitalización de intereses por ARS 401 millones, producto de la extensión del período de gracia hasta el 31 de marzo de 2015 de las deudas con el Gobierno Nacional ingresadas al Convenio de Refinanciación de enero de 2015 y
- Efecto tipo de cambio que provocó un incremento neto de la deuda por ARS 25 millones, como resultado de la depreciación del peso frente al dólar por ARS 1.179 millones, el que fue parcialmente compensada por la apreciación del peso frente al Euro por ARS 1.154 millones;
- efecto de la inflación sobre la deuda nominada en pesos y ajustada por CER, que provocó un incremento del stock de ARS 18 millones.

### ***Banco Provincia***

El Banco Provincia es el segundo banco más grande de Argentina en términos de depósitos y activos totales, con depósitos por ARS 96.620 millones y activos totales por ARS 109.348 millones al 31 de marzo de 2015. La Provincia es el único propietario del Banco Provincia.

El Banco Provincia es una entidad autárquica gobernada por un directorio designado por el Gobernador, con acuerdo del Senado. El Banco Provincia actúa como agente financiero de la Provincia, recauda impuestos y obligaciones provinciales en nombre de la Provincia. La Provincia garantiza todos los depósitos y otras obligaciones del Banco Provincia. Sin embargo, los acreedores del Banco Provincia deben agotar todos los recursos legales contra el Banco Provincia antes de solicitar el pago de la Provincia como garante.

Aunque el Banco Provincia está exento de las regulaciones financieras y bancarias de la Argentina, voluntariamente adhirió a la normativa reguladora del sector financiero argentino y, por lo tanto, está sujeto a la normativa de la actividad bancaria y a las reglas adoptadas por el Banco Central, incluyendo las pautas sobre



capitales mínimos, requisitos de solvencia y liquidez y también está sujeto a la supervisión del Banco Central. Debido a su status especial de entidad autárquica provincial, el Banco Provincia no está sujeto al impuesto a las ganancias recaudado por el gobierno nacional ni a ningún otro impuesto.

Al 31 de marzo de 2015 la exposición del Banco Provincia al sector público ascendió a aproximadamente ARS 25.443 millones, lo que representa aproximadamente el 23,27% de su activo total a esa fecha.

## LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES

### General

La Provincia de Buenos Aires es la más extensa de las 23 provincias de la Argentina, con una superficie aproximada de 304.907 kilómetros cuadrados. Se encuentra en la región conocida como “Pampa húmeda”, ubicada en la parte central-este del país. Tiene una línea costera cuya extensión es de casi 1.800 kilómetros (aproximadamente, 1.125 millas), incluyendo su litoral sobre el Río de la Plata, y abarca zonas agrícolas fértiles de clima templado que resultan aptas para la cría de ganado y para una amplia variedad de actividades agrícolas. Además, contiene la zona más industrializada de la Argentina. Su capital es la ciudad de La Plata.

Con aproximadamente 15,6 millones de habitantes, según los resultados del Censo Nacional de Población, Hogares y Vivienda llevado a cabo en octubre de 2010, la población de la Provincia representa el 38,9% de la población total de la Argentina. Aproximadamente, el 63,5% de la población provincial está concentrada en el Conurbano Bonaerense. La capital de la Argentina es la Ciudad de Buenos Aires, que posee una población estimada de 2,9 millones de personas y que no es parte de la Provincia, sino que constituye una jurisdicción políticamente autónoma

### Marco constitucional y relación entre los gobiernos federal y provincial

La Constitución Nacional establece una división de poderes entre el gobierno nacional y los gobiernos provinciales. Cada provincia tiene su propia constitución, que establece su estructura gubernamental y dispone la elección del Gobernador, Vicegobernador y de los miembros de la Legislatura provincial. Las provincias tienen competencia general con respecto a los asuntos de interés exclusivamente provincial o local, entre otros:

- educación y salud,
- seguridad y justicia, y
- la capacidad de contraer empréstitos, sujeta a la aprobación y el control del gobierno.

La competencia del gobierno nacional se limita a aquellas cuestiones expresamente a él delegadas por la Constitución Nacional, entre otras:

- la regulación del comercio y del transporte,
- la emisión monetaria,
- la regulación de los bancos y la actividad financiera,
- la defensa nacional y las relaciones internacionales, y
- la aduana y la regulación de la navegación y los puertos.

El gobierno nacional no garantiza, ni es responsable de las obligaciones financieras de ninguna provincia.

Bajo el sistema federal argentino, cada provincia es responsable del suministro de servicios públicos y de otras funciones dentro de su territorio que requieren de gasto público, en tanto que la fuente de ingresos públicos depende principalmente de un sistema de recaudación de impuestos centralizada en el gobierno federal. Este sistema centralizado, llamado Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, data de 1935, cuando las provincias acordaron delegar al gobierno nacional la facultad constitucional de recaudar ciertas categorías de impuestos a cambio de que le fuera transferida una porción de los fondos recaudados. Este régimen impositivo ha tenido reiteradas enmiendas y, actualmente, los impuestos coparticipados incluyen el impuesto a las ganancias, el impuesto al valor agregado, el impuesto a las transacciones financieras y varios impuestos internos específicos sobre el consumo. Remitirse a “Finanzas del Sector Público–Principales Fuentes de Recursos–Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos.”

## **Gobierno Provincial**

### *Poder Ejecutivo*

El Poder Ejecutivo está integrado por el Gobernador y el Vicegobernador, quienes son elegidos en forma conjunta por un máximo de dos períodos consecutivos de cuatro años cada uno, sus ministros y secretarios.

Los ministros son nombrados, y también pueden ser removidos, por el Gobernador. El Gobernador también supervisa varios organismos del gobierno provincial, incluida la Asesoría General de Gobierno, que brinda asesoramiento legal al Poder Ejecutivo y se ocupa de la interpretación de leyes, decretos y regulaciones. El Asesor General de Gobierno es nombrado, y puede ser destituido de su puesto, por el Gobernador.

El actual gobernador es Daniel Scioli, quien ha estado en el cargo desde 2007 y cuyo mandato actual finaliza en 2015. El Vice Gobernador es Gabriel Marioto, quien ejerce el cargo desde 2011. Ambos pertenecen al Frente para la Victoria o (“FPV”), que es el mismo partido al que pertenece la actual presidente de Argentina. Las próximas elecciones para reemplazar a los miembros del poder ejecutivo, tanto nacional como provincial, se realizarán en octubre de este año.

### *Poder Legislativo*

La Legislatura de la Provincia está integrada por dos cámaras: la Cámara de Senadores y la Cámara de Diputados. El Vicegobernador se desempeña como presidente de la Cámara de Senadores. Los miembros de ambas cámaras son elegidos por un período de cuatro años, a través del voto popular, y se renuevan por mitades cada dos años, estando programadas las próximas elecciones para octubre de 2015.

### *Poder Judicial*

El Poder Judicial de la Provincia está constituido por juzgados, cámaras de apelaciones y la Suprema Corte de Justicia, con jurisdicción sobre cuestiones civiles, comerciales, administrativas, de trabajo, de familia y penales dentro del territorio provincial. El Gobernador se encarga de designar a los jueces de la Suprema Corte, con la aprobación del Senado. El Gobernador designa a los demás jueces partiendo de una lista de candidatos propuesta por el Consejo de la Magistratura, con acuerdo del Senado. Todos estos funcionarios judiciales son vitalicios en sus cargos y pueden ser removidos sólo mediante “jury” de enjuiciamiento o juicio político. Argentina también cuenta con un poder judicial nacional que entiende en asuntos federales dentro del territorio de la Provincia.

### *Otros Organismos*

La Constitución provincial prevé la existencia de cuatro organismos provinciales que no son parte de ninguno de los tres poderes de gobierno: la Contaduría General de la Provincia, el Honorable Tribunal de Cuentas de la Provincia, la Fiscalía de Estado y la Tesorería General de la Provincia. Todos los organismos, con excepción de la Tesorería General, forman parte del sistema de control de la administración provincial establecida en la Ley de Administración Financiera (Ley N°13.767).

La Contaduría General de la Provincia prepara y lleva los libros y registros de la Provincia y elabora los estados contables anuales, los cuales están sujetos a la aprobación del Tribunal de Cuentas. La Contaduría General de la Provincia también asesora al Poder Ejecutivo en cuestiones relativas a las finanzas provinciales, control y recaudación de recursos y autorización de gastos.

El Tribunal de Cuentas examina los libros y los registros de la Provincia, de sus empresas y de sus municipalidades.

La Fiscalía de Estado representa a la Provincia en litigios que pudieran afectar los activos de la misma y realiza el control de legalidad de los actos administrativos. También tiene autoridad para cuestionar cualquier ley o decreto que considere inconstitucional. El cargo de Fiscal de Estado es vitalicio. Es designado por el Gobernador, con acuerdo del Senado, y puede ser removido sólo por juicio político.

La Tesorería General de la Provincia realiza pagos que han sido aprobados por la Contaduría General de la Provincia y administra las cuentas bancarias de la Provincia, todas las cuales están radicadas en el Banco Provincia como lo determina la Ley de Administración Financiera.

## ***Municipios***

La Provincia está integrada por 135 jurisdicciones denominadas municipalidades, varias de las cuales tienen más habitantes que otras provincias argentinas. Cada municipalidad cuenta con su propio gobierno, y tiene a su cargo la prestación de servicios básicos vinculados con necesidades locales (agua, cloacas, alumbrado público, atención primaria de la salud, entre otros), los cuales se financian en parte con la recaudación de Tasas Municipales. A su vez, las municipalidades atienden en forma compartida con la Provincia otros servicios como salud, educación, seguridad, con respecto a los cuales la Provincia asume su financiamiento.

De acuerdo con la ley provincial, las municipalidades tienen derecho a recibir el 16,14% del total de ingresos que percibe la Provincia en concepto de Impuesto sobre los Ingresos Brutos no descentralizados al ámbito Municipal, Impuesto Inmobiliario Urbano, Impuesto a los Automotores no descentralizados, Impuesto de Sellos, Tasas Retributivas de Servicios y Coparticipación Federal de Impuestos.

En 2003, en virtud de la ley de descentralización tributaria, la Provincia transfirió a los municipios la administración de una serie de tributos, como el impuesto inmobiliario rural, ingresos brutos y automotor. Una parte de los ingresos procedentes de estos impuestos es asignada a la Provincia sobre la base de criterios que varían para cada impuesto. Otra porción de esos ingresos se asigna a los municipios como compensación por sus servicios de recaudación y administración tributaria. Los ingresos restantes se asignan a programas sociales y de saneamiento ambiental, así como al mantenimiento de rutas y escuelas.

## LA ECONOMÍA DE LA PROVINCIA

### Introducción

Históricamente, la economía de la Provincia ha representado una parte importante de la economía Argentina, acompañando sus ciclos de crecimiento y recesión.

La Provincia experimentó un período de crecimiento económico hasta el año 2008 inclusive, lo que se vio reflejado no solo en el crecimiento del PBG, sino también en los indicadores de actividad. El PBG se incrementó en ese año un 6,2%, en términos reales. La recuperación provocó altas tasas de empleo y el aumento de los salarios. La tasa de desempleo y la tasa de pobreza en los partidos del Gran Buenos Aires de la Provincia cayeron entre 2005 y 2008, desde 12,9% a 8,5% y desde 36,9% a 17,8%, respectivamente.

En 2009, la actividad económica de la Provincia cayó un 3,3% en términos reales, producto del impacto causado por el contexto internacional. En este sentido, la fuerte contracción en el comercio internacional, que fue de 26,4% en comparación con el año anterior, tuvo un fuerte impacto en el crecimiento. Adicionalmente, una importante sequía afectó a la Provincia durante ese año. Los indicadores laborales reflejan el efecto de esta situación en el mercado de trabajo, con un incremento a 10,1% en el desempleo registrado en los partidos del Gran Buenos Aires.

En 2010 y 2011, la economía provincial recuperó la senda del crecimiento. La variación del PBG en términos reales se ubicó en 13,8% en ese año, y en 10,1% en 2011. Parte del crecimiento de 2010 fue gracias al desempeño del sector agrícola, que tuvo un crecimiento de casi 54%, y del sector manufacturero, que representando poco más que un cuarto del PBG provincial, incrementó su actividad en un 17,2%. El desempeño de las exportaciones también fue positivo, creciendo en aproximadamente 25% en 2010, como también en 2011. Un factor que explica esta mejora es el crecimiento de Brasil, uno de los principales socios comerciales de la Provincia. En 2012 y 2013, el PBG también mostró crecimiento en términos reales, pero acotado, de 3,5% y 3,2% respectivamente, en un contexto de profundización de la desaceleración económica de la región y de estancamiento de las principales economías del mundo.

Los Indicadores Trimestrales de Actividad Económica, que resultan explicativos de la variación trimestral del PBG a precios constantes, mostraron una variación del 4,1%, 3,5%, 1,0% y 1,9% para cada uno de los trimestres de 2014; y de 2,0% para el primer trimestre de 2015, en comparación con los mismos trimestres del año anterior.

### Producto Bruto Geográfico 2009-2013

La Dirección Provincial de Estadística elabora y publica el Producto Bruto Geográfico de la Provincia, a través del cual se refleja el resultado de la actividad de las distintas unidades productivas y de servicios, radicadas en territorio provincial, en un período determinado. La tabla expuesta a continuación muestra la evolución del PBG real de la Provincia durante el período 2009 - 2013.

#### Producto Bruto Geográfico (2009-2013)

	Al y para el año finalizado el 31 de diciembre de,				
	2009 <sup>(1)</sup>	2010 <sup>(1)</sup>	2011 <sup>(1)</sup>	2012 <sup>(1)</sup>	2013 <sup>(1)</sup>
<i>Cifras oficiales</i>					
PBG (en millones de pesos constantes de 1993) <sup>(2)</sup>	135.047	153.620	169.148	175.019	180.572
Crecimiento del PBG real (Provincia)	-3,3%	13,8%	10,1%	3,5%	3,2%
Crecimiento del PBI real (Nación)	0,9%	9,2%	8,9%	1,9%	-----
PBG real / PBI real	34,92%	36,39%	36,81%	37,37%	-----
Población (en habitantes) <sup>(3)</sup>	15.185.336	15.716.942	15.909.607	16.100.618	16.289.599
PBG real per capita	8.893	9.774	10.632	10.870	11.085

(1) Datos preliminares

(2) A precios de mercado, incluyendo IVA y otros impuestos específicos.

(3) Según el informe "Proyecciones Provinciales de población por sexo y grupos de edad: 2001-2015" y las proyecciones de la población provincial según sexo y grupo etario: 2010-2040" publicado por el INDEC.

Fuente: Dirección Provincial de Estadística; Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires; INDEC.

## Principales sectores económicos

Históricamente, la economía de la Provincia ha representado una porción significativa de la economía argentina, con una participación de aproximadamente el 36,0% del PBI nacional en el período 2009-2013.

Los sectores económicos más importantes de la Provincia en 2013, como porcentaje del PBG real total, fueron los siguientes:

- Industria manufacturera(27,6% );
- Transporte, almacenamiento y comunicaciones (17,4%);
- Servicios inmobiliarios y empresariales (12,5%);
- Comercio minorista y mayorista (13,2%);
- Construcción (5,4%);
- Servicios de Educación, Salud y Social (4,9%)
- Agricultura, ganadería, caza y silvicultura (4,2%).

El cuadro a continuación expuesto detalla la evolución del PBG a precios constantes de 1993 de la Provincia por sector en el período 2009 - 2013.

### Producto bruto geográfico sectorial (2009-2013) <sup>(1)</sup> (en millones de pesos constantes de 1993)

Sector	Para el año finalizado el 31 de diciembre de.									
	2009 <sup>(2)</sup>		2010 <sup>(2)</sup>		2011 <sup>(2)</sup>		2012 <sup>(2)</sup>		2013 <sup>(2)</sup>	
<b>Producción primaria:</b>										
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	\$ 4.344	3,5%	\$ 6.676	4,8%	\$ 6.800	4,5%	\$ 6.565	4,2%	\$ 6.858	4,2%
Pesca y otros servicios conexos	129	0,1%	138	0,1%	121	0,1%	116	0,1%	139	0,1%
Minas, petróleo y gas	99	0,1%	112	0,1%	124	0,1%	130	0,1%	141	0,1%
Total producción primaria	4.571	3,7%	6.926	5,0%	7.045	4,7%	6.811	4,3%	7.137	4,4%
<b>Producción secundaria</b>										
Industria manufacturera	31.009	25,3%	36.340	26,3%	41.227	27,2%	43.820	27,8%	44.864	27,6%
Construcción	7.502	6,1%	8.069	5,8%	8.828	5,8%	8.857	5,6%	8.823	5,4%
Electricidad, gas y agua	2.714	2,2%	2.845	2,1%	2.999	2,0%	3.086	2,0%	3.150	1,9%
Total producción secundaria	41.224	33,6%	47.254	34,2%	53.054	35,1%	55.763	35,4%	56.836	34,9%
<b>Servicios:</b>										
Servicios inmobiliarios y empresariales	17.533	14,3%	18.268	13,2%	19.247	12,7%	19.769	12,6%	20.422	12,5%
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	20.880	17,0%	23.829	17,3%	26.355	17,4%	27.436	17,4%	28.324	17,4%
Comercio al por mayor y menor	14.574	11,9%	16.493	11,9%	18.822	12,4%	19.726	12,5%	21.488	13,2%
Enseñanza, servicios sociales y de salud	7.312	6,0%	7.549	5,5%	7.771	5,1%	7.873	5,0%	8.000	4,9%
Administración pública, defensa y seguridad social	4.327	3,5%	4.470	3,2%	4.710	3,1%	4.755	3,0%	4.816	3,0%
Intermediación financiera	2.708	2,2%	3.137	2,3%	3.402	2,2%	3.834	2,4%	4.063	2,5%
Servicios de hotelería y restaurantes	2.383	1,9%	2.673	1,9%	3.021	2,0%	3.177	2,0%	3.210	2,0%
Otros servicios	7.035	5,7%	7.445	5,4%	7.922	5,2%	8.322	5,3%	8.448	5,2%
Total servicios	76.752	62,6%	83.865	60,8%	91.251	60,3%	94.891	60,3%	98.773	60,7%
<b>Total</b>	<b>\$ 122.548</b>	<b>100,0%</b>	<b>\$ 138.045</b>	<b>100,0%</b>	<b>\$ 151.350</b>	<b>100,0%</b>	<b>\$ 157.465</b>	<b>100,0%</b>	<b>\$ 162.746</b>	<b>100,0%</b>

(1) A precios de productor, excluyendo IVA e impuestos a la importación.

(2) Datos preliminares.

Fuente: Dirección Provincial de Estadística; Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires.

La siguiente tabla muestra la evolución de la participación del PBG en el PBI nacional, desagregado por sector económico, correspondiente al período 2009-2013, en pesos constantes de 1993:

**Participación del PBG en el PBI nacional, por sector de actividad (2009-2013) <sup>(1)</sup>**  
(en millones de pesos constantes de 1993)

Sector	Para el año finalizado el 31 de diciembre de,														
	2009 <sup>(2)</sup>			2010 <sup>(2)</sup>			2011 <sup>(2)</sup>			2012 <sup>(2)</sup>			2013 <sup>(2)</sup>		
	PBG	PBI	PBG / PBI	PBG	PBI	PBG / PBI	PBG	PBI	PBG / PBI	PBG	PBI	PBG / PBI	PBG	PBI	PBG / PBI
<b>Producción primaria:</b>															
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	4.344	15.601	27,8%	6.676	20.046	33,3%	6.800	19.557	34,8%	6.565	17.342	37,9%	6.858	---	---
Pesca y otros servicios conexos	129	427	30,1%	138	472	29,2%	121	511	23,6%	116	502	23,0%	139	---	---
Minas, petróleo y gas	99	5.193	1,9%	112	5.113	2,2%	124	4.933	2,5%	130	4.980	2,6%	141	---	---
<b>Total producción primaria</b>	<b>4.571</b>	<b>21.222</b>	<b>21,5%</b>	<b>6.926</b>	<b>25.632</b>	<b>27,0%</b>	<b>7.045</b>	<b>25.002</b>	<b>28,2%</b>	<b>6.811</b>	<b>22.825</b>	<b>29,8%</b>	<b>7.137</b>	---	---
<b>Producción secundaria:</b>															
Industria manufacturera	31.009	61.503	50,4%	36.340	67.547	53,8%	41.227	74.962	55,0%	43.820	74.660	58,7%	44.864	---	---
Construcción	7.502	22.744	33,0%	8.069	23.915	33,7%	8.828	26.085	33,8%	8.857	25.396	34,9%	8.823	---	---
Electricidad, gas y agua	2.714	9.954	27,3%	2.845	10.567	26,9%	2.999	11.049	27,1%	3.086	11.583	26,6%	3.150	---	---
<b>Total producción secundaria</b>	<b>41.224</b>	<b>94.201</b>	<b>43,8%</b>	<b>47.254</b>	<b>102.029</b>	<b>46,3%</b>	<b>53.054</b>	<b>112.096</b>	<b>47,3%</b>	<b>55.763</b>	<b>111.638</b>	<b>49,9%</b>	<b>56.836</b>	---	---
<b>Servicios:</b>															
Servicios inmobiliarios y empresariales	17.533	50.878	34,5%	18.268	52.982	34,5%	19.247	55.661	34,6%	19.769	55.860	35,4%	20.422	---	---
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	20.880	44.860	46,5%	23.829	49.605	48,0%	26.355	54.231	48,6%	27.436	56.918	48,2%	28.324	---	---
Comercio al por mayor y menor	14.574	49.751	29,3%	16.493	56.245	29,3%	18.822	64.486	29,2%	19.726	65.739	30,0%	21.488	---	---
Enseñanza, servicios sociales y de salud	7.312	29.426	24,8%	7.549	30.778	24,5%	7.771	32.216	24,1%	7.873	33.540	23,5%	8.000	---	---
Administración pública, defensa y seguridad social	4.327	17.609	24,6%	4.470	18.486	24,2%	4.710	19.220	24,5%	4.755	20.008	23,8%	4.816	---	---
Intermediación financiera	2.708	16.163	16,8%	3.137	17.966	17,5%	3.402	21.441	15,9%	3.834	25.285	15,2%	4.063	---	---
Servicios de hotelería y restaurantes	2.383	9.486	25,1%	2.673	10.180	26,3%	3.021	10.964	27,6%	3.177	11.137	28,5%	3.210	---	---
Otros servicios	7.035	22.114	31,8%	7.445	22.735	32,7%	7.922	23.560	33,6%	8.322	23.864	34,9%	8.448	---	---
<b>Total servicios</b>	<b>76.752</b>	<b>240.287</b>	<b>31,9%</b>	<b>83.865</b>	<b>258.976</b>	<b>32,4%</b>	<b>91.251</b>	<b>281.779</b>	<b>32,4%</b>	<b>94.891</b>	<b>292.350</b>	<b>32,5%</b>	<b>98.773</b>	---	---
<b>Total</b>	<b>122.548</b>	<b>355.709</b>	<b>34,5%</b>	<b>138.045</b>	<b>386.637</b>	<b>35,7%</b>	<b>151.350</b>	<b>418.877</b>	<b>36,1%</b>	<b>157.465</b>	<b>426.813</b>	<b>36,9%</b>	<b>162.746</b>	---	---

(1) A precios de productor, excluyendo IVA e impuestos a la importación.

(2) Datos preliminares.

(3) Dado que el Indec ha modificado la metodología y año base para el cálculo del PBI 2013, no está disponible un indicador comparable para dicho ejercicio.

Fuente: Dirección Provincial de Estadística; Ministerio de Economía de la Provincia.

### *Industria manufacturera*

La industria manufacturera de la Provincia, ampliamente diversificada, ha sido históricamente el sector de mayor incidencia en el PBG provincial. Los productos manufacturados incluyen los derivados del petróleo, cereales y productos alimenticios, acero, productos químicos, maquinaria eléctrica, aluminio, cañerías, automóviles y auto-partes, equipo y herramientas para la perforación de pozos petroleros, impresoras, cemento, productos farmacéuticos y textiles.

Desde 2009 hasta 2013, la producción del sector manufacturero aumentó un 44,7%, mientras que el PBG total se incrementó en un 32,8% durante el mismo período. Este sector representó, en promedio, el 27,0% del total del PBG durante este período.

En 2013, la industria manufacturera experimentó un crecimiento de 2,4%, destacándose los incrementos registrados en caucho y plástico (18,5%), prendas de vestir (15,3%), productos de metal (13,0%), productos textiles (9,5%) y vehículos automotores (1,7%).

### *Servicios inmobiliarios y empresariales*

El sector de servicios inmobiliarios y empresariales ha sido históricamente el segundo sector de mayor incidencia en el PBG provincial. Este sector comprende la prestación de una amplia gama de servicios, tanto a empresas como a personas, incluyendo actividades inmobiliarias, alquiler de máquinas y equipos sin operarios, servicios informáticos, investigación y desarrollo, y otros servicios empresariales y profesionales. Los servicios inmobiliarios, que incluyen ventas y alquileres, representan casi la totalidad de la producción de este sector.

Desde 2009 hasta 2013, la producción del sector de actividades inmobiliarias y de negocios aumentó un 16,5% y representó, en promedio, el 13,0% del total del PBG durante el mismo período.

El sector registró una tasa de crecimiento moderada del 2,7% y 3,3% en 2012 y 2013, respectivamente, en comparación con el año anterior.

#### *Transporte, almacenamiento y comunicaciones*

Este sector comprende las actividades de transporte de pasajeros y carga (terrestre, aérea y acuática), así como también las actividades postales y de telecomunicaciones. Además, se incluyen los servicios complementarios a las actividades de transporte, tales como los servicios de terminales portuarias y de estacionamiento, servicios de manipulación y almacenamiento de cargamentos, operación de concesiones de peajes, explotación de infraestructura, etc. Las telecomunicaciones y el transporte terrestre de fletes constituyen conjuntamente el mayor aporte a la producción provincial dentro de este sector.

Desde 2009 hasta 2013, la producción del sector de transporte, almacenamiento y comunicaciones aumentó en un 35,7%. El crecimiento promedio anual fue de 8,0%.

En 2013, el sector avanzó un 3,2%. Los servicios de transporte de carga disminuyeron un 1,7%, mientras que los pasajeros transportados en líneas suburbanas se redujeron en un 5,8%. Respecto a las comunicaciones, la cantidad de llamadas urbanas por telefonía móvil subieron 12,2%, mientras que la cantidad de abonados al servicio de televisión por cable aumentó 4,7%.

#### *Comercio al por mayor y menor*

Aproximadamente la mitad de las transacciones de este sector, provienen de las ventas minoristas de alimentos, bebidas y tabaco. Tradicionalmente, este sector ha representado algo más de una décima parte del PBG provincial.

Desde 2009 hasta 2013, la producción del sector de comercio al por menor y al por mayor aumentó un 47,4%, y tuvo un crecimiento promedio anual del 10,3%.

En 2013, este sector creció un 8,9%, debido al crecimiento tanto de las ventas mayoristas (8,6%) como de las minoristas (9,5%). Las ventas de autos 0 km. superó las 320.000 unidades y de autos usados, las 711.000 unidades, lo que representa un incremento del 14,2% y 3,8%, respectivamente.

#### *Construcción*

Históricamente, la construcción de viviendas ha tenido una incidencia de aproximadamente el 50% en la construcción provincial total. Tradicionalmente, el sector de la construcción ha representado alrededor del 5% del PBG real total de la Provincia. Sin embargo, este sector ha venido extendiendo su participación en el PBG real provincial, evidenciando una progresiva participación que se ubica en torno al 5,8% en el período 2009 al 2013.

Desde 2009 hasta 2013, la producción del sector de la construcción creció un 17,6%, registrando un crecimiento medio anual del 4,2%. La participación en el PBG total del sector promedió un 5,8% anualmente.

En 2013, la construcción cayó 0,4%, debido a la baja de la construcción privada registrada en un 7,3% y de la construcción pública en un 3,2%. Por su parte, la construcción no registrada aumentó un 4,0%.

#### *Servicios Sociales, de Salud y de Educación*

Desde 2009 hasta 2013, las prestaciones del sector educación, servicios sociales y de salud se incrementaron en un 9,4 %, registrando una variación promedio anual del 2,3%. La participación del sector en el PBG total, promedió un 5,3% anual.

Debido a la naturaleza de estos servicios, y al contrario que en la mayoría de los sectores, las variaciones anuales fueron generalmente constantes. El mayor crecimiento en este sector se registró en 2010. El aumento de los servicios educativos tuvo relación directa con las políticas de la Provincia de inclusión y del Programa de Asignación Universal por hijo, los cuales a su vez, aumentaron el número de alumnos.



### *Agricultura, ganadería, caza y silvicultura*

La agricultura y la ganadería, en forma conjunta, explican la mayor parte de la producción de este sector. Entre los productos agrícolas más destacados de la Provincia se incluyen los cereales, oleaginosas, hortalizas, legumbres y forrajeras. La ganadería provincial incluye la cría de animales y la producción de carne, leche, lana y cuero. La producción de cereales y oleaginosas es la actividad que aporta la porción mayoritaria de este sector y, conjuntamente con la ganadería, representa casi toda la producción del mismo. Las áreas sembradas más extensas dentro de la Provincia están ocupadas por cultivos de soja, trigo, maíz y girasol. Argentina es líder mundial en producción de oleaginosas y la Provincia es el principal productor de oleaginosas de la Argentina. A su vez, la Provincia es la productora de trigo líder del país y una de las principales productoras de maíz.

Desde 2009 hasta 2013, la producción del sector agricultura, ganadería, caza y silvicultura aumentó un 57,9%, con una tasa de crecimiento anual promedio de 14,1%. En promedio, este sector representó el 4,3% del PBG anualmente.

En 2013, el sector avanzó un 4,5%. Se registró un incremento en la producción de cebada cervecera (20,3%), soja (15,7%) y maíz (10,4%); mientras que hubo disminuciones en la producción de trigo (57,1%) y girasol (13,9%). La actividad de cría de ganado bovino tuvo una caída de 5,1%.

### **Exportaciones provinciales**

Desde 2009 hasta el 2014, las exportaciones crecieron un 25,4%, con grandes diferencias en las variaciones interanuales debido a una importante desaceleración en 2009 (-26,4%), y en 2012, 2013 y 2014 (-2,8%, -7,3% y -9,2%, respectivamente). Además, la participación de la Provincia en las exportaciones nacionales totales durante este período ascendió a un promedio anual de 33,0%. Históricamente, Brasil ha sido el principal socio comercial de la Provincia, lo que representa más del 30% de sus exportaciones totales desde 2009. Al 31 de marzo de 2015, las exportaciones provinciales ascendieron a ARS

## Clasificación por rubros más importantes

La siguiente tabla establece la apertura de las exportaciones provinciales por categoría de producto desde 2009 hasta el 31 de marzo de 2015.

### Exportaciones según grandes rubros 2009-2015 (en millones de dólares y porcentajes)

	Para el año finalizado el 31 de diciembre de,													
	2009	2010	2011	2012	2013 *	2014 *	Para los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2015 *							
Animales Vivos	29	0,2%	22	0,1%	19	0,1%	23	0,1%	15	0,1%	20	0,1%	6	0,1%
Pescados y mariscos sin elaborar	159	0,9%	186	0,8%	226	0,8%	192	0,7%	241	1,0%	205	0,9%	36	0,9%
Miel	77	0,4%	83	0,4%	107	0,4%	103	0,4%	102	0,4%	98	0,4%	20	0,5%
Hortalizas y legumbres sin elaborar	39	0,2%	77	0,3%	69	0,2%	62	0,2%	84	0,3%	40	0,2%	10	0,2%
Frutas frescas	15	0,1%	21	0,1%	21	0,1%	15	0,1%	13	0,1%	15	0,1%	0	0,0%
Cereales	1.313	7,2%	1.841	8,0%	3.680	13,1%	4.394	16,1%	3.043	12,0%	1.969	8,5%	576	14,2%
Semillas y frutos oleaginosos	433	2,4%	1.695	7,4%	1.814	6,4%	1.319	4,8%	1.593	6,3%	1.460	6,3%	30	0,7%
Resto de productos primarios	16	0,1%	16	0,1%	17	0,1%	26	0,1%	22	0,1%	29	0,1%	7	0,2%
<b>Total Productos primarios</b>	<b>2.082</b>	<b>11,3%</b>	<b>3.941</b>	<b>17,2%</b>	<b>5.955</b>	<b>21,2%</b>	<b>6.135</b>	<b>22,4%</b>	<b>5.113</b>	<b>20,2%</b>	<b>3.835</b>	<b>16,6%</b>	<b>686</b>	<b>16,8%</b>
Carnes	1.125	6,1%	958	4,2%	1.054	3,7%	997	3,6%	961	3,8%	904	3,9%	174	4,3%
Pescados y mariscos elaborados	277	1,5%	313	1,4%	306	1,1%	232	0,8%	222	0,9%	215	0,9%	47	1,2%
Productos lácteos	109	0,6%	118	0,5%	220	0,8%	192	0,7%	207	0,8%	138	0,6%	25	0,6%
Otros productos de origen animal	35	0,2%	35	0,2%	31	0,1%	33	0,1%	28	0,1%	29	0,1%	5	0,1%
Frutas secas o congeladas	6	0,0%	4	0,0%	6	0,0%	5	0,0%	6	0,0%	5	0,0%	1	0,0%
Café, té, yerba mate y especias	5	0,0%	6	0,0%	9	0,0%	9	0,0%	10	0,0%	9	0,0%	3	0,1%
Productos de molinería	394	2,1%	415	1,8%	497	1,8%	741	2,7%	600	2,4%	653	2,8%	138	3,4%
Grasas y aceites	906	4,9%	814	3,6%	1.375	4,9%	1.163	4,3%	691	2,7%	600	2,6%	106	2,6%
Azúcar y artículos de confitería	26	0,1%	32	0,1%	35	0,1%	123	0,5%	95	0,4%	94	0,4%	24	0,6%
Preparados de legumbres y hortalizas	119	0,6%	152	0,7%	188	0,7%	169	0,6%	232	0,9%	197	0,9%	38	0,9%
Bebidas, líquidos alcohólicos y vinagre	45	0,2%	64	0,3%	73	0,3%	72	0,3%	66	0,3%	61	0,3%	14	0,3%
Residuos y desperdicios de la industria alimenticia	472	2,6%	654	2,9%	871	3,1%	995	3,6%	1.019	4,0%	1.645	7,1%	168	4,1%
Pieles y cueros	353	1,9%	515	2,3%	470	1,7%	494	1,8%	526	2,1%	600	2,6%	127	3,1%
Lanas elaboradas	26	0,1%	35	0,2%	52	0,2%	34	0,1%	35	0,1%	38	0,2%	7	0,2%
Resto de MOA	496	2,7%	526	2,3%	589	2,1%	318	0,0%	294	1,2%	293	1,3%	66	1,6%
<b>Total Manufacturas de origen agropecuario</b>	<b>4.395</b>	<b>23,9%</b>	<b>4.641</b>	<b>20,3%</b>	<b>5.776</b>	<b>20,5%</b>	<b>5.577</b>	<b>20,4%</b>	<b>4.991</b>	<b>19,7%</b>	<b>5.480</b>	<b>23,8%</b>	<b>943</b>	<b>23,2%</b>
Productos químicos y conexos	1.986	10,8%	2.362	10,3%	2.670	9,5%	2.752	10,1%	2.740	10,8%	2.652	11,5%	497	12,2%
Materias plásticas y artificiales	998	5,4%	1.086	4,7%	1.269	4,5%	1.143	4,2%	1.060	4,2%	1.046	4,5%	217	5,3%
Caucho y sus manufacturas	255	1,4%	287	1,3%	295	1,0%	264	1,0%	258	1,0%	251	1,1%	37	0,9%
Manufacturas de cuero, marroquinería, etc.	28	0,2%	31	0,1%	33	0,1%	33	0,1%	27	0,1%	22	0,1%	4	0,1%
Papel, cartón, imprenta y publicaciones	180	1,0%	205	0,9%	204	0,7%	162	0,6%	132	0,5%	109	0,5%	23	0,6%
Textiles y confecciones	219	1,2%	269	1,2%	321	1,1%	267	1,0%	230	0,9%	211	0,9%	38	0,9%
Calzado y sus partes componentes	15	0,1%	20	0,1%	21	0,1%	23	0,1%	22	0,1%	19	0,1%	3	0,1%
Manufacturas de piedra,yeso,etc.,prod.cerámicos,vidrios	105	0,6%	134	0,6%	143	0,5%	123	0,4%	107	0,4%	91	0,4%	20	0,5%
Piedras,metales preciosos y sus manufacturas, monedas	7	0,0%	4	0,0%	9	0,0%	4	0,0%	7	0,0%	3	0,0%	0	0,0%
Metales comunes y sus manufacturas	1.704	9,3%	1.523	6,7%	1.773	6,3%	1.633	6,0%	1.390	5,5%	1.261	5,5%	210	5,2%
Máquinas y aparatos, material eléctrico	798	4,3%	943	4,1%	1.076	3,8%	959	3,5%	871	3,4%	734	3,2%	125	3,1%
Material de transporte terrestre	3.592	19,6%	5.379	23,5%	6.621	23,5%	6.608	24,2%	7.119	28,1%	6.157	26,7%	1.056	26,0%
Vehículos de navegación aérea, marítima y fluvial	11	0,1%	10	0,0%	21	0,1%	11	0,0%	6	0,0%	9	0,0%	1	0,0%
Otras MOI	227	1,2%	249	1,1%	257	0,9%	282	1,0%	237	0,9%	185	0,8%	36	0,9%
<b>Total Manufacturas de origen industrial</b>	<b>10.123</b>	<b>55,1%</b>	<b>12.501</b>	<b>54,6%</b>	<b>14.712</b>	<b>52,3%</b>	<b>14.262</b>	<b>50,7%</b>	<b>14.205</b>	<b>56,0%</b>	<b>12.750</b>	<b>55,3%</b>	<b>2.268</b>	<b>55,7%</b>
Carburantes	1.156	6,3%	1.080	4,7%	838	3,0%	718	2,6%	492	1,9%	433	1,9%	56	1,4%
Grasas y aceites lubricantes	99	0,5%	88	0,4%	116	0,4%	101	0,4%	412	1,6%	44	0,2%	9	0,2%
Gas de petróleo y otros hidrocarburos gaseosos	413	2,2%	504	2,2%	592	2,1%	454	1,7%	58	0,2%	429	1,9%	97	2,4%
Energía eléctrica	20	0,1%	26	0,1%	3	0,0%	-	-	-	-	-	-	-	-
Resto Combustible y Energía	79	0,4%	95	0,4%	139	0,5%	107	0,4%	94	0,4%	69	0,3%	13	0,3%
<b>Total Combustible y energía</b>	<b>1.767</b>	<b>9,6%</b>	<b>1.793</b>	<b>7,8%</b>	<b>1.689</b>	<b>6,0%</b>	<b>1.379</b>	<b>5,0%</b>	<b>1.056</b>	<b>4,2%</b>	<b>975</b>	<b>4,2%</b>	<b>174</b>	<b>4,3%</b>
<b>Total general</b>	<b>18.367</b>	<b>100%</b>	<b>22.877</b>	<b>100%</b>	<b>28.132</b>	<b>100%</b>	<b>27.354</b>	<b>100%</b>	<b>25.365</b>	<b>100%</b>	<b>23.040</b>	<b>100,0%</b>	<b>4.071</b>	<b>100,0%</b>

(\*) Información preliminar.

Fuente: *Dirección Provincial de Estadística, Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires, basada en información provista por el INDEC. Destino de las exportaciones*

La siguiente tabla expone la clasificación de las exportaciones provinciales de acuerdo al destino geográfico desde 2009 hasta el 31 de marzo de 2015:

**Distribución geográfica de las exportaciones (2009-2015)**  
(en millones de dólares y porcentajes)

País	2009		2010		2011		2012		2013 *		2014 *		Para los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2015 *	
	USD	%	USD	%	USD	%	USD	%	USD	%	USD	%	USD	%
Brasil	6.946	37,8%	9.031	39,5%	10.224	36,3%	10.113	37,0%	9.790	38,6%	8.901	38,6%	1665	40,9%
Chile	1.196	6,5%	1.448	6,3%	1.636	5,8%	1.706	6,2%	1.527	6,0%	1.284	5,6%	303	7,4%
Estados Unidos	881	4,8%	857	3,7%	1.017	3,6%	971	3,5%	1.034	4,1%	961	4,2%	174	4,3%
China	641	3,5%	1.558	6,8%	1.724	6,1%	1.369	5,0%	1.472	5,8%	1.314	5,7%	67	1,6%
Uruguay	745	4,1%	881	3,9%	1.107	3,9%	975	3,6%	953	3,8%	836	3,6%	185	4,5%
México	601	3,3%	650	2,8%	532	1,9%	449	1,6%	516	2,0%	564	2,4%	104	2,6%
Venezuela	533	2,9%	612	2,7%	678	2,4%	796	2,9%	702	2,8%	485	2,1%	52	1,3%
Paraguay	508	2,8%	639	2,8%	687	2,4%	680	2,5%	719	2,8%	704	3,1%	153	3,8%
Colombia	337	1,8%	495	2,2%	652	2,3%	851	3,1%	624	2,5%	477	2,1%	79	1,9%
Alemania	344	1,9%	648	2,8%	1.047	3,7%	710	2,6%	434	1,7%	416	1,8%	100	2,5%
Perú	315	1,7%	327	1,4%	489	1,7%	614	2,2%	407	1,6%	310	1,3%	55	1,4%
Bolivia	335	1,8%	356	1,6%	432	1,5%	450	1,6%	378	1,5%	367	1,6%	84	2,1%
Italia	297	1,6%	263	1,2%	272	1,0%	189	0,7%	208	0,8%	154	0,7%	24	0,6%
Países Bajos	281	1,5%	267	1,2%	397	1,4%	337	1,2%	269	1,1%	328	1,4%	32	0,8%
Egipto	189	1,0%	290	1,3%	550	2,0%	387	1,4%	321	1,3%	297	1,3%	12	0,3%
Rusia	242	1,3%	147	0,6%	171	0,6%	175	0,6%	166	0,7%	197	0,9%	25	0,6%
Ecuador	219	1,2%	218	1,0%	267	0,9%	260	0,9%	150	0,6%	214	0,9%	31	0,8%
España	196	1,1%	204	0,9%	324	1,2%	227	0,8%	187	0,7%	156	0,7%	16	0,4%
Sudáfrica	167	0,9%	203	0,9%	500	1,8%	483	1,8%	213	0,8%	157	0,7%	55	1,4%
<b>Subtotal</b>	<b>14.975</b>	<b>81,5%</b>	<b>18.983</b>	<b>83,0%</b>	<b>22.707</b>	<b>80,7%</b>	<b>21.742</b>	<b>79,5%</b>	<b>20.073</b>	<b>79,1%</b>	<b>18.122</b>	<b>78,7%</b>	<b>3216</b>	<b>79,0%</b>
Resto	3.392	18,5%	3.894	17,0%	5.425	19,3%	5.612	20,5%	5.292	20,9%	4.918	21,3%	855	21,0%
<b>Total general</b>	<b>USD 18.367</b>	<b>100%</b>	<b>USD 22.877</b>	<b>100%</b>	<b>USD 28.132</b>	<b>100%</b>	<b>USD 27.354</b>	<b>100%</b>	<b>USD 25.365</b>	<b>100%</b>	<b>USD 23.040</b>	<b>100%</b>	<b>4.071</b>	<b>100%</b>

(\*) Información preliminar.

Fuente: Dirección Provincial de Estadística, Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires, sobre la base de información provista por el INDEC.

Históricamente, los principales destinos para las exportaciones de la Provincia han sido el Mercosur, los Estados Unidos, China y Chile. Las exportaciones a Brasil constituyen la gran mayoría de las exportaciones al Mercosur, representando más del 80% de esas exportaciones en cada uno de los últimos cinco años.

### Población económicamente activa y empleo

El INDEC elabora índices, en base a datos de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH), cuyo objeto es relevar las características socio-demográficas y socio-económicas de la población. Los resultados de la EPH son presentados periódicamente. La EPH se lleva a cabo en los cinco principales aglomerados urbanos de la Provincia, entre los cuales el más importante es el que conforman los partidos del Gran Buenos Aires, que incluye al denominado Conurbano Bonaerense.

Los cinco aglomerados urbanos mencionados, localizados dentro del territorio provincial, se refieren a:

- Partidos del Gran Buenos Aires, donde se localiza aproximadamente el 67,0% de la población provincial;
- Gran La Plata, que contiene aproximadamente el 5,0% de la población de la Provincia;
- Mar del Plata – Batán, concentrando alrededor del 4,0% de la población provincial;
- Bahía Blanca – Cerri, donde se localiza aproximadamente un 2,0% de la población de la Provincia; y
- San Nicolás – Villa Constitución, que concentra aproximadamente el 1,0% de la población provincial. Villa Constitución, que está incluida en este aglomerado urbano, se ubica en la provincia de Santa Fe.

Los siguientes cuadros muestran las cifras de empleo desde 2009 hasta el 31 de marzo de 2015 para los aglomerados urbanos más importantes de la Provincia de Buenos Aires:

**Tasa de participación laboral en los principales centros urbanos de la Provincia 2009- 31 de marzo de 2015<sup>(1)</sup>**  
(como porcentaje de la población total)

	4°T 2009	4°T 2010	4°T 2011	4°T 2012	4° T 2013	4° T 2014	1° T 2015
Partidos del Gran Buenos Aires.....	47,5	46,7	46,9	47,4	45,8	44,7	39,8
Bahía Blanca - Cerri.....	46,2	47,7	46,3	46,6	48,0	44,7	43,6
Gran La Plata.....	47,5	45,3	45,4	43,7	47,3	46,3	43,5
Mar del Plata y Batán.....	47,0	49,2	48,0	45,0	47,4	44,6	39,6
San Nicolás - Villa Constitución.....	41,1	41,3	40,3	40,2	38,1	40,8	37,7

(1) Total de la población económicamente activa (la que está empleada o busca empleo activamente) dividida por el total de la población.  
Fuente: INDEC.

**Tasa de desocupación de los principales centros urbanos de la Provincia 2009-31 de marzo de 2015<sup>(1)</sup>**  
(como porcentaje de la Población económicamente activa)<sup>(2)</sup>

	4°T 2009	4°T 2010	4°T 2011	4°T 2012	4° T 2013	4° T 2014	1° T 2015
Partidos del Gran Buenos Aires.....	10,1	8,7	8,3	7,9	7,2	7,9	8,8
Bahía Blanca - Cerri.....	9,5	6,9	7,8	6,6	8,7	7,5	5,7
Gran La Plata.....	7,6	5,7	5,6	4,9	5,2	5,5	5,6
Mar del Plata y Batán.....	9,2	8,7	7,7	9,5	11,7	10,9	10,3
San Nicolás - Villa Constitución.....	5,8	7,8	8,8	6,1	5,7	5,1	7,6

(1) Total de la población que se encuentra desocupada y que busca emplearse sobre la población económicamente activa.  
(2) Población que está empleada o busca empleo activamente.

Fuente: INDEC.

**Tasa de subocupación en los principales centros urbanos 2009-31 de marzo de 2015<sup>(1)</sup>**  
(como porcentaje de la Población económicamente activa)<sup>(2)</sup>

	4°T 2009	4°T 2010	4°T 2011	4°T 2012	4° T 2013	4° T 2014	1° T 2015
Partidos del Gran Buenos Aires.....	7,9	5,9	7,1	7,9	5,7	7,0	3,0
Bahía Blanca - Cerri.....	3,4	2,5	4,0	2,9	1,9	2,7	0,6
Gran La Plata.....	7,0	2,4	6,4	6,8	8,2	6,9	1,7
Mar del Plata y Batán.....	8,5	5,4	9,2	9,2	6,4	7,9	2,0
San Nicolás - Villa Constitución.....	4,5	6,2	5,0	4,3	2,7	2,4	0,7

(1) Total de población que trabaja menos de 35 horas semanales y que desea emplearse por más horas sobre la población económicamente activa.

(2) Población que está empleada o busca empleo activamente.

Fuente: INDEC.

En 2008, la Provincia creó el Plan de Promoción, Preservación y Regularización del Empleo, que tiene como objetivo la incorporación de grupos vulnerables de la población al mercado de trabajo y fomentar la creación de puestos de trabajo en sectores económicos y regiones geográficas estratégicos. El programa se divide en las siguientes cuatro subprogramas:

- Inclusión Laboral
- Regularización del Empleo no Registrado
- Asistencia a la Promoción Industrial
- Preservación de Puestos de Trabajo en Situación de Crisis

Bajo cada uno de estos subprogramas, las empresas que contraten o retengan empleados calificados reciben una suma fija mensual de hasta ARS1.150 por empleado por un período de entre 6 a 24 meses, dependiendo de cada subprograma.

Además, el Programa Barrios Bonaerenses, que ha estado en vigor desde 2000 y se ha desarrollado con el objetivo de mejorar los ingresos de los hogares pobres, proporcionando empleo en el servicio público a los jefes de hogar mayores de 18 años de edad, está también disponible para las personas desempleadas de la provincia.

La tasa de desempleo en los partidos del Gran Buenos Aires se situó en el 10,1% en 2009. El repunte en los siguientes períodos se debió, principalmente, al aumento de la actividad industrial en la Provincia, que llevó el desempleo hasta el 8,8% a marzo de 2015.

## Pobreza

La pobreza en la Provincia disminuyó significativamente entre 2009 y 2013. En los partidos del Gran Buenos Aires, en los que se concentra la mayor parte de la población de la Provincia, la tasa de hogares y personas que viven por debajo de la línea de pobreza, en el primer semestre de 2009, alcanzó el 9,6% y 14,0%, respectivamente; mientras que para el primer semestre de 2013 se situaron en 4,2% y 5,4%, respectivamente.

El siguiente cuadro presenta los porcentajes de hogares y personas con ingresos anuales por debajo de la línea de pobreza en los principales centros urbanos de la Provincia (2009-2013).

### Pobreza en los principales centros urbanos de la Provincia, 2009-2013 (en porcentajes)

Período	Partidos del GBA		Bahía Blanca-Cerri		Gran La Plata		Mar del Plata-Batán		San Nicolás - Villa Constitución	
	Hogares	Personas	Hogares	Personas	Hogares	Personas	Hogares	Personas	Hogares	Personas
Primer semestre 2009	9,6	14,0	7,6	12,7	7,7	12,2	8,4	12,0	10,2	13,5
Segundo semestre 2009	10,4	14,5	5,6	7,9	6,0	9,6	8,2	10,2	10,4	13,3
Primer semestre 2010	9,2	13,5	4,3	7,2	7,4	13,0	5,7	6,9	8,5	12,3
Segundo semestre 2010	7,4	10,6	4,6	7,2	7,1	12,5	3,7	5,0	6,0	8,3
Primer semestre 2011	7,2	10,0	4,3	5,9	5,3	7,7	4,7	5,8	7,7	10,6
Segundo semestre 2011	5,2	6,9	6,5	9,8	5,0	8,7	4,5	5,4	4,3	7,1
Primer semestre 2012	6,3	8,6	4,9	6,5	3,1	5,0	3,5	4,9	4,7	6,3
Segundo semestre 2012	5,2	6,6	2,8	5,1	3,2	6,0	4,1	5,4	3,7	4,7
Primer semestre 2013	4,2	5,4	5,6	8,8	1,0	1,0	4,8	6,4	4,4	5,1

Fuente: INDEC.

La Provincia de Buenos Aires estima que aproximadamente el 43,6% de las personas que viven bajo la línea de pobreza, según datos del INDEC relativos a la primera mitad de 2013, están radicadas en su territorio. Por lo tanto, las medidas nacionales para reducir la pobreza tienen en la Provincia un impacto mayor que en el resto de las provincias argentinas.

La Provincia estableció una serie de programas de bienestar social para asistir a las personas más vulnerables en situación de pobreza. En estos Programas, la Provincia comprometió ARS2.073,5 millones en 2009, ARS2.327,1 millones en 2010, ARS 2.886,3 millones en 2011, ARS 2.711,2 millones en 2012, ARS2.884,1 en 2013 y ARS 3.161,6 millones en 2014. Adicionalmente, se han incorporado en el presupuesto 2015 ARS 6.201,6 millones por estos conceptos.

## Medio Ambiente

Argentina fue el primer país en América Latina en crear una agencia de protección del medio ambiente, lo cual tuvo lugar en 1973. En 1995, la Provincia creó el Organismo Provincial para el Desarrollo Sostenible (“OPDS”) que tiene como función supervisar los problemas ambientales en la Provincia. El OPDS realiza inspecciones ambientales, mantiene una base de datos de proveedores registrados de servicios ambientales, recibe reclamos de los ciudadanos sobre contaminación y está involucrado en una serie de proyectos ambientales, desde la producción de bio-combustibles, al saneamiento y forestación de distintas zonas de la Provincia.

Aunque la Provincia afronta varios problemas ambientales, incluyendo la calidad del aire y del suelo, el desafío más importante es el de la calidad de su agua. Tres cuencas fluviales con un importante nivel de contaminación se encuentran en la Provincia: la Cuenca Hidrográfica Matanza - Riachuelo, la Cuenca del Río Reconquista y la Cuenca del Río Luján.

De estas tres cuencas, la primera de ellas es la que ha sido objeto de una mayor degradación como resultado de un proceso de desarrollo no planificado a lo largo del tiempo, consecuencia de un crecimiento urbano incompatible con las características de la región. Adicionalmente, se estima un universo de más de 10.000 establecimientos industriales, de los cuales una parte vuelcan los desechos productivos a la red de desagües pluviales y, en forma directa, a los diferentes cursos de agua. Por otra parte, la evolución y crecimiento del sector productivo no fue acompañado de la inversión en infraestructura pública de saneamiento necesaria para la viabilidad de tales actividades. Esta realidad ha tornado necesaria la adopción de políticas públicas tendientes a revertir los daños al medio ambiente producidos a lo largo del tiempo.

Esta necesidad de intervención pública desencadenó en 2006 la creación de la Autoridad de Cuenca Matanza-Riachuelo (ACUMAR), organismo dotado de facultades de regulación, control y fomento de las actividades industriales, la prestación de servicios públicos y cualquier otra actividad con incidencia ambiental en la cuenca, pudiendo intervenir en materia de prevención, saneamiento, recomposición y utilización racional de los recursos naturales.

En 2004, la problemática de la cuenca fue llevada a instancias judiciales por un grupo de vecinos que presentaron una demanda en reclamo de la recomposición del medio ambiente y la creación de un fondo para financiar el saneamiento. Esta situación dio origen a la causa “Mendoza, Beatriz Silvia y otros c/ Estado Nacional y otros s/daños y perjuicios (daños derivados de la contaminación ambiental del Río Matanza-Riachuelo)”. Allí se responsabilizaba por daños y perjuicios al Estado Nacional, a la Provincia, a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y a 44 empresas. Posteriormente, se amplió la demanda hacia los 14 municipios de la Provincia de Buenos Aires por los que se extiende la Cuenca Matanza-Riachuelo.

En 2008, la Corte Suprema de Justicia de la Nación dictó un fallo en el que se determinaron las obras de saneamiento y el plazo en el que debían ser ejecutadas, dejando abierta la posibilidad de imponer multas para el caso de incumplimiento. En el fallo se obligó a la ACUMAR a llevar a cabo un programa cuyos objetivos fueran la mejora de la calidad de vida de los habitantes de la cuenca, la recomposición del ambiente en todos sus componentes (agua, aire y suelo) y la prevención de daños con suficiente y razonable grado de predicción.

A fin de ejecutar la sentencia dictada por la Corte Suprema de Justicia, se generó un proceso de articulación interinstitucional que dio como resultado el Plan Integral de Saneamiento Ambiental, cuya última actualización tuvo lugar en marzo de 2010.

Con el fin de proporcionar información relevante sobre la cuenca, así como el progreso de las acciones en el marco de PISA, se ha desarrollado un sistema de indicadores. Su última publicación recoge los resultados para el año 2012. ACUMAR publica a través de su página web, los resultados actualizados producto del seguimiento de cada uno de los indicadores (<http://www.acumar.gov.ar/indicadores/lista-completa>).

## Litigios

### *Controversia por Concesiones*

En mayo de 1999, la Provincia otorgó la concesión a Azurix Buenos Aires (“Azurix”), una filial indirecta de Enron, del suministro de los servicios de agua y cloacas en 48 municipios de la Provincia. En enero de 2001, Azurix alegó que la Provincia no había cumplido con algunas de las disposiciones acordadas en la concesión. Luego de varios meses de negociaciones fallidas, en octubre de 2001 Azurix notificó a la Provincia

la rescisión de la concesión. La Provincia asumió entonces el suministro de los servicios de agua y cloacas en estos municipios, por medio de la empresa *Aguas Bonaerenses S.A.*, que es de propiedad conjunta de la Provincia (90%) y sus empleados (10%).

La controlante, Azurix Corp., realizó un pedido de arbitraje contra el gobierno nacional ante el Centro Internacional de Conciliación de Disputas de Inversiones (“CIADI”), con el fundamento de que Argentina había violado el Tratado de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones entre la República Argentina y los Estados Unidos de América de 1991, buscando una compensación aproximada de USD 555 millones. En 2006, el CIADI falló a favor de Azurix Corp. en el proceso de arbitraje, ordenando al gobierno nacional a pagarle la suma de USD 165 millones en concepto de daños. Argentina solicitó la suspensión de la ejecución y la nulidad del laudo. La CIADI rechazó la apelación de Argentina, reafirmando su decisión previa. Recientemente, en octubre de 2013, el gobierno nacional llegó a un acuerdo para finalizar el laudo del CIADI Azurix Corp. El acuerdo del CIADI Azurix Corp. formó parte de un acuerdo más amplio, que incluye otros cuatro laudos del CIADI contra la Argentina. El Acuerdo contempló la entrega de bonos soberanos de Argentina (BODEN 2015 y BONAR 2017). El gobierno nacional puede pedirle a la Provincia que reembolse las cantidades pagadas por éste en relación con Azurix Corp., en los términos que negocie y acuerde la Provincia. A la fecha de este Prospecto, el gobierno nacional no ha solicitado el reembolso de dicho laudo.

#### *Reclamos de tenedores de bonos*

En la actualidad existen 13 sentencias firmes y no apelables y 2 juicios pendientes en contra de la Provincia con relación a la cesación de pagos de 2002. Estas sentencias y juicios se encuentran bajo cuatro jurisdicciones diferentes: Estados Unidos, Alemania, Suiza y Luxemburgo.

En Estados Unidos, hay seis sentencias firmes y no apelables en contra de la Provincia, las cuales ascienden a USD 424.000 y EUR 201.000 (excluyendo intereses, costas y honorarios) y un juicio pendiente por USD 85.000 (excluyendo intereses, costas y honorarios).

En Alemania, hay cuatro sentencias firmes y no apelables contra la Provincia, que ascienden a EUR 2.459.000 (excluyendo intereses, costas y honorarios).

En Suiza, hay tres juicios iniciados contra la Provincia, por un monto total de capital de CHF 595.000 (excluyendo intereses, costas y honorarios).

En Luxemburgo, hay un juicio contra la Provincia, por un valor nominal de 150.000 Euros (excluyendo intereses, costas y honorarios), en dicho juicio se dictó una sentencia judicial emitida el 19 de mayo de 2015 que rechazó la demanda, la cual aún no se encuentra firme

A la fecha, ninguno de los acreedores que ha iniciado acciones legales tendientes al cobro de sus acreencias ha tenido éxito en la ejecución de las sentencias condenatorias.

#### **Empresas provinciales**

La Provincia participa del capital de diferentes empresas. Algunas de ellas proveen servicios públicos tradicionales, como *Aguas Bonaerenses S.A.*, *Buenos Aires Gas S.A.* y *CEAMSE*, que provee el servicio de tratamiento de residuos. Adicionalmente, la Provincia posee el 100% del Banco Provincia, que es un banco público autárquico que provee servicios bancarios minoristas, a empresas y generales. Remitirse a “Banco Provincia”. A su vez, la Provincia también posee empresas que compiten en el mercado con otros bienes y servicios.

La siguiente es una descripción de algunas de las empresas provinciales más importantes desde el punto de vista social y económico:

#### *Aguas Bonaerenses S.A.*

La Provincia tiene el 90% de la participación accionaria de *Aguas Bonaerenses S.A. (ABSA)* mientras el 10% restante corresponde a sus empleados. La concesión fue asumida en marzo de 2002, con el objeto de garantizar y mejorar la prestación de los servicios de agua potable y desagües cloacales en gran parte del territorio provincial. Presta servicios en 91 localidades pertenecientes a 62 partidos de la Provincia de Buenos

Aires, en un territorio de 150.000 km<sup>2</sup>. La empresa tiene a su cargo las tareas de captación, potabilización, transporte y distribución de agua, y también la colección, tratamiento y disposición final de las aguas residuales.

El Organismo de Control de Aguas de Buenos Aires (OCABA) es el ente autárquico que verifica el servicio y su ajuste a las normas que rigen la concesión, de acuerdo a lo establecido en el Marco Regulatorio.

#### *Buenos Aires Gas S.A.*

La Provincia posee el 51% de las acciones de esta Sociedad Anónima de Participación Estatal Mayoritaria, el 39% lo poseen las cooperativas y el 10% restante, las municipalidades. Su objetivo es asumir la prestación del servicio público de distribución de gas mediante ductos y redes alimentadas en sus diversas alternativas, tales como: gas natural a baja, media y alta presión (GNP), gas natural comprimido (GNC) o gas natural licuado (GNL), como así también la distribución y comercialización de gas licuado de petróleo. Dentro de las funciones de este organismo se encuentran la planificación y gestión de la ejecución de obras de infraestructura de gas por redes en las localidades de la provincia que no cuentan con este servicio o son abastecidos parcialmente, trabajando conjuntamente con los Municipios y las cooperativas zonales en la elaboración del proyecto, la supervisión de la ingeniería, la licitación y adjudicación, la inspección y recepción técnica de la obra y la obtención de financiamiento.

#### *Instituto Provincial de Lotería y Casinos*

El Instituto Provincial de Lotería y Casinos es un ente independiente –descentralizado y autárquico– dedicado a la explotación y administración de los juegos de azar en el ámbito de la Provincia de Buenos Aires. Desde noviembre de 2006, el Instituto Provincial de Lotería y Casinos implementó un nuevo programa de renovación de las licencias concedidas a operadores privados de bingos y máquinas tragamonedas que ya habían terminado o terminarían en 2015. Como contraprestación por la renovación de las licencias, los operadores debían afrontar un cargo fijo de ARS147,5 millones en 2009, ARS220,5 millones en 2010, ARS 143,96 millones en 2011 y ARS 1.189,29 millones en 2012. Este último incluye ARS 1.000 millones como resultado de la renovación de las licencias de algunas salas de bingo que terminaban entre 2013 y 2015. En 2013, la provincia recaudó ARS264,5 millones y en 2014, ARS348,2 millones. Para 2015, se han presupuestado ARS239,3 millones.

#### *Fideicomiso de Recuperación Crediticia*

En 2001, conforme a la ley provincial sancionada para mejorar el balance general del Banco Provincia, éste transfirió a la Provincia ARS1.900 millones en préstamos atrasados a cambio de un bono emitido por la Provincia a favor del Banco por un capital igual al valor nominal de los préstamos, menos aproximadamente ARS600 millones en concepto de provisiones. El Banco Provincia, a su vez, canjeó el bono de ARS1.300 millones por Bogar en el canje de deuda provincial.

Para poder recuperar los préstamos transferidos, la Provincia creó por ley provincial el Fideicomiso de Recuperación Crediticia, una entidad autárquica administrada por un Comité, cuyos miembros son nombrados por el Poder Ejecutivo Provincial. Durante sus primeros años, el fideicomiso debía transferir todos sus ingresos (calculados como montos recuperados de los préstamos transferidos menos los gastos de la entidad) a la Provincia con el propósito de financiar una porción de los servicios de deuda de Bogar, bono que la Provincia debía cancelar con el gobierno nacional. La Ley de Presupuesto de 2010 derogó la responsabilidad de aplicar los resultados del recupero de créditos a financiar pagos vencidos en concepto de Bogar, debido a su consolidación con otros conceptos adeudados al gobierno nacional, en el marco del Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas. Por tanto, esas transferencias son actualmente de libre disponibilidad.

La Ley N° 13.929 facultó al Comité de Recuperación Crediticia a actuar como fiduciario en los contratos de fideicomiso celebrados con instituciones financieras públicas y privadas otorgando servicios de recuperación crediticia. Asimismo, el Comité fue autorizado por la Ley N° 14.062 a comprar carteras de crédito. Como resultado, actualmente se está gestionando la transferencia de créditos acordados por el Banco de la Nación Argentina a personas del sector agropecuario.

Al 31 de marzo de 2015, la Provincia había recibido ARS1.784,7 millones del Fideicomiso de Recuperación Crediticia.



### *Astillero Río Santiago*

En junio 1994, el gobierno nacional transfirió el Astillero Río Santiago a la Provincia con la intención de que el mismo fuera privatizado. A pesar de la pérdida que generaba el Astillero, la Provincia aceptó la transferencia y ha estado subsidiando las operaciones del mismo para preservar una importante fuente de trabajo para la ciudad de Ensenada. El subsidio que la Provincia otorgó al Astillero fue de ARS303,1 millones en 2009 y ARS500,6 millones en 2010. En 2011, el subsidio otorgado por la Provincia alcanzó los ARS617,72 millones, mientras que en 2012 ascendió a ARS632,40 millones y a ARS814,4 millones en 2013. Para 2014, el subsidio fue de ARS1.154,8 millones. Por su parte, ARS1.016 millones han sido presupuestados para el ejercicio 2015. La Provincia no tiene planes de privatizarlo.

### *Centrales de la Costa Atlántica*

Tiene por objeto la producción y comercialización de energía eléctrica a través de sus cuatro centrales ubicadas en la costa atlántica bonaerense. Su composición accionaria corresponde en un 99% al Estado Provincial y el 1% restante, al Banco de la Provincia de Buenos Aires. Como agente generador, Centrales de la Costa Atlántica S.A. forma parte del Mercado Eléctrico Mayorista, y sus operaciones se encuentran integradas al Sistema Interconectado Nacional. La potencia instalada máxima bruta de la empresa es de 510 MW.

En los últimos años, el consumo de energía ha crecido fuertemente en todo el país. En este sentido, entre 2002 y 2006 la generación de Centrales de la Costa Atlántica S.A. mostró un incremento superior al 400%. Centrales de la Costa Atlántica S.A. ha ofrecido respuestas satisfactorias frente a escenarios de elevada demanda, mejorando la disponibilidad y operatividad del parque generador mediante mantenimientos preventivos adecuados, remodelaciones y obras. Por otro lado, en el marco del Plan Energético Nacional, y en vistas a satisfacer la creciente demanda de energía eléctrica en la zona de influencia de la empresa, se concretó – dentro del Proyecto de Modernización del Parque de Generación de Centrales de la Costa Atlántica-, la incorporación de una nueva unidad de generación en la Central Eléctrica Villa Gesell, que en la actualidad aporta 80MW en ciclo simple.

### *Secretaría de Planificación y Servicios de Control Público*

En diciembre de 2013, a través del Decreto N° 1081/13, la Provincia creó la Secretaría de Planificación y Control de los Servicios Públicos que, entre otras funciones, supervisa y controla a Aguas Bonaerenses, Buenos Aires Gas, Centrales de la Costa Atlántica, la Agencia Provincial de Transporte, el Programa Provincial de Ferrocarriles y el Programa de la Autopista Buenos Aires.

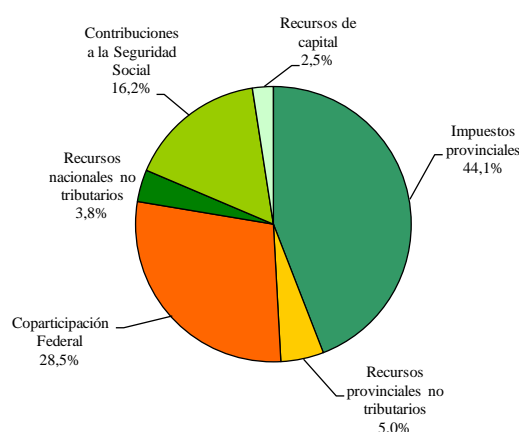
## FINANZAS DEL SECTOR PÚBLICO PROVINCIAL

### Principales fuentes de recursos

De 2010 a 2014, aproximadamente, el 70,4% de los recursos provinciales tuvieron origen en impuestos, tanto provinciales como nacionales. En promedio, durante el período mencionado, los impuestos provinciales representaron el 41,5% del total de recursos; mientras que los impuestos nacionales transferidos por el Gobierno Nacional estuvieron en el orden del 28,8% de los recursos totales de la Provincia.

El siguiente gráfico muestra los recursos provinciales según su origen, al 31 de diciembre de 2014:

**Total de Ingresos por Origen al 31 de diciembre de 2014**  
(Total = ARS202.983 millones)



Fuente: Ministerio de Economía de la Provincia.

### *Régimen de coparticipación federal de impuestos*

Bajo el sistema de coparticipación federal de impuestos, el gobierno nacional debe transferir a un fondo de coparticipación el 64% de los ingresos provenientes del impuesto a las ganancias, 89% de los ingresos provenientes del impuesto al valor agregado, el 100% del impuesto a la ganancia mínima presunta, el 30% del impuesto a los débitos y créditos bancarios, como así también parte de los ingresos provenientes de los impuestos al consumo, entre otros.

De estos recursos, ARS549,6 millones son destinados al Fondo de Desequilibrios Fiscales Provinciales. De los recursos restantes, el 15% se destina al Sistema Previsional y el 85% se distribuye de la siguiente manera: el 42,3% es destinado al gobierno nacional para cubrir sus necesidades y realizar transferencias a la Ciudad de Buenos Aires (que hasta 1996 se encontraba bajo la administración del gobierno nacional) y la Provincia de Tierra del Fuego y el 1% es retenido en un fondo especial para situaciones de emergencias o dificultades económicas de las provincias. El 56,7% restante se distribuye entre las provincias de acuerdo a los porcentajes establecidos en la ley de 1988, los cuales fueron producto de negociaciones entre el gobierno nacional y las provincias. De conformidad con esta ley, a la Provincia le corresponde el 21,7% de los fondos a distribuir entre las provincias, luego de realizadas ciertas deducciones o afectaciones específicas. La Provincia debe transferir una porción de ese monto a las municipalidades, disponiendo de los fondos remanentes en forma discrecional.

Asimismo, el gobierno nacional debe transferir una suma fija anual a las provincias, incluida la Provincia, como una compensación parcial en concepto de los gastos provinciales incurridos en la administración de colegios públicos y hospitales dentro del territorio provincial, después de delegar estas responsabilidades administrativas a las provincias en 1994. Este importe es deducido de los recursos coparticipables a ser distribuidos a las provincias. La Provincia recibe ARS412 millones anualmente.

En 2006, el Congreso Nacional sancionó la Ley de Financiamiento Educativo con el propósito de aumentar el financiamiento de la educación, ciencia y tecnología hasta un 6% del PBI nacional, tomando en cuenta el Presupuesto consolidado del gobierno nacional, las provincias y la Ciudad de Buenos Aires (2010). Los fondos recibidos por la Provincia bajo la Ley de Financiamiento Educativo son deducidos de las transferencias de coparticipación federal de impuestos a las que la Provincia tiene derecho. En 2009 y 2010, la Provincia recibió ARS2.113 millones y ARS 3.362 millones, respectivamente, en el marco de la ley de Financiamiento Educativo. El plazo de la Ley de Financiamiento Educativo finalizó en 2010 y no fue renovado para 2011. La ley de presupuesto nacional para el ejercicio 2012 restableció esta asignación específica, representando una afectación de recursos por parte de la Provincia con destino a educación de ARS 5.690 millones en ese año y de ARS 6.986 millones en 2013.

En 2009, se crea el Fondo Federal Solidario, constituido con el 30% de los derechos percibidos por el gobierno nacional en concepto de derechos de exportación de soja. Dicho Fondo es distribuido entre las provincias de acuerdo a los porcentajes fijados en el Régimen de coparticipación, para ser destinado a la realización de obras de infraestructura. A su vez, las provincias deben coparticipar a sus municipios el 30% de lo recibido.

Ciertos impuestos no regidos por el sistema de coparticipación tributaria, tales como el impuesto a los bienes personales, el monotributo, los impuestos a los combustibles y el impuesto a la energía, están regulados por regímenes especiales de coparticipación.

En varias oportunidades, la Provincia solicitó el aumento de los fondos destinados a las provincias bajo el régimen de coparticipación federal de impuestos para asegurar a sus poblaciones la prestación de los servicios públicos básicos. Además, solicitó que la distribución de dichos fondos fuera realizada siguiendo criterios objetivos, tales como la población y el monto de impuestos nacionales recaudados en el territorio de cada provincia, según lo establecido en la enmienda a la Constitución Nacional realizada en 1994. De acuerdo con los datos obtenidos de la Encuesta Permanente de Hogares del 2010 publicados por el INDEC, en la Provincia de Buenos Aires reside aproximadamente el 38,9% del total de la población argentina y, según el Ministerio de Economía de la Provincia, aproximadamente el 37% de los impuestos nacionales son recaudados dentro del territorio provincial. A pesar de lo anteriormente expuesto, de acuerdo a la ley de coparticipación federal de impuestos, a la Provincia le corresponde sólo el 21,7% del total de recursos sujetos al régimen de coparticipación, luego de las deducciones de los Pactos Fiscales Federales y las diversas afectaciones específicas que se realizan sobre los impuestos más significativos que ingresan a la masa coparticipable. La Provincia no ha tenido ningún avance significativo en la obtención de un mayor porcentaje de Co-participación.

Además, aunque la Provincia tiene derecho a recibir transferencias nacionales adicionales, éstas están sujetas a límites. Estos límites han sido alcanzados en el tiempo y el remanente de estos recursos es distribuido entre todas las provincias de acuerdo con la Ley Federal de Co-Participación de impuestos, lo que conduce a una mayor reducción de la participación total de la Provincia en el total de las transferencias de impuestos nacionales (incluyendo las transferencias en concepto de Co-participación). Por ejemplo: el gobierno nacional debe transferir hasta el 10% de la recaudación federal del impuesto a las ganancias al Fondo de Obras de Carácter Social (Fondo del Conurbano), sujeto a un límite anual de ARS650 millones, conforme a lo establecido por la Ley N° 24.621. La Provincia utiliza estos fondos para financiar hospitales, colegios, caminos y otros proyectos de infraestructura y diversos programas de bienestar social en el Conurbano Bonaerense. Este porcentaje (10%) ha superado progresivamente el límite fijado y, en consecuencia, la Provincia ha recibido sólo ARS650 millones por año, mientras que el remanente ha sido distribuido entre las restantes provincias. En 2013 y 2014, el monto transferido al Fondo del Conurbano (ARS650 millones) representó aproximadamente el 0,35% y 0,24%, respectivamente, de la recaudación del impuesto a las ganancias de cada año, siendo significativamente inferior al 10% contemplado originalmente. Esta situación ha llevado a una constante erosión de la participación de la Provincia en el total de las transferencias nacionales de impuestos.

La Provincia ha afectado una parte de sus ingresos provenientes de las transferencias impositivas nacionales, incluyendo la coparticipación federal de impuestos, para asegurar sus obligaciones pendientes de pago, la mayoría con el gobierno nacional. De conformidad con estos acuerdos de garantía, el gobierno nacional tiene derecho a retener una porción de las transferencias impositivas de la Provincia para cubrir los servicios de capital e intereses de las deudas garantizadas. Al 31 de diciembre de 2014, el gobierno nacional retuvo aproximadamente 0,8% de los ingresos por transferencias impositivas nacionales a la Provincia de conformidad con estos acuerdos. Remitirse a “Deuda del Sector Público Provincial- Evolución de la Deuda: 2010 – 31 de marzo de 2015.”

### *Otras transferencias del gobierno nacional*

El gobierno nacional también distribuye a la Provincia otros recursos tributarios que no están incluidos en el régimen de coparticipación federal de impuestos, descrito anteriormente. Las principales transferencias se describen a continuación:

*Fondo Nacional de la Vivienda.* El gobierno nacional transfiere el 33,2% de los recursos originados en el impuesto a los combustibles al Fondo Nacional de la Vivienda (“FONAVI”) con el fin de financiar la construcción de viviendas para los sectores de bajos ingresos en todo el país. En el marco de la ley nacional vigente, la Provincia recibe el 14,5% de los fondos transferidos al FONAVI. En 2010, la Provincia recibió ARS298 millones de este Fondo; mientras que en 2011, ARS382 millones. En 2012, estos recursos alcanzaron los ARS535 millones; mientras que en 2013 alcanzaron los ARS734 millones. La Provincia recibió ARS 991,9 millones en 2014 y de acuerdo con el presupuesto del 2015, ARS 1.150 millones en 2015.

*Régimen de Coparticipación Vial.* El gobierno nacional transfiere a este Fondo el 13,74% de los recursos originados en el impuesto a los combustibles. El Fondo distribuye estas sumas a las provincias en base a los caminos construidos y los gastos de mantenimiento realizados; y a otros factores tales como el tamaño de la población y el consumo de combustible. En 2010, la Provincia recibió ARS126 millones de este Fondo; en 2011, ARS221 millones; en 2012, ARS262 millones y en 2013 ARS 440 millones. La Provincia recibió ARS 588 millones en 2014 y de acuerdo con el presupuesto del 2015, ARS 697 millones en 2015.

*Fondo Nacional de Incentivo Docente.* Fue creado en 1999 y es afectado al mejoramiento de la retribución de los docentes de escuelas oficiales y de gestión privada subvencionadas, de las provincias y de la Ciudad de Buenos Aires. El presupuesto de la Administración nacional incluye anualmente la suma destinada a la financiación de este Fondo, con cargo a Rentas Generales. En 2010, la Provincia recibió ARS797 millones por este concepto; en 2011, ARS1.128 millones, en 2012, ARS1.310 millones y en 2013, ARS 1.317 millones. La Provincia recibió ARS 1.326 millones en 2014 y de acuerdo con el presupuesto del 2015, recibirá ARS 1.455 millones en 2015.

### *Aportes federales*

La Provincia registra otras transferencias no reintegrables del gobierno nacional bajo el concepto de “Aportes Federales”. Estos aportes consisten básicamente en transferencias discrecionales a las provincias, conocidas como Aportes del Tesoro Nacional, para satisfacer necesidades especiales o de emergencia o para financiar ciertos gastos de interés nacional.

A su vez, a partir de un acuerdo celebrado en 1999 entre el gobierno nacional y las provincias, el gobierno nacional se comprometió a incorporar los sistemas previsionales de aquellas provincias que lo requirieran dentro del sistema previsional nacional, y acordó financiar el déficit de los sistemas provinciales de pensiones que no hubieran sido transferidos. Dado que la Provincia eligió no transferir su sistema previsional al gobierno nacional, la misma tiene derecho a recibir transferencias del gobierno nacional para financiar el déficit del sistema provincial de jubilaciones y pensiones. A cambio, la Provincia se comprometió a armonizar su sistema de previsión social con el sistema previsional nacional. El gobierno nacional no realizó ninguna transferencia entre los ejercicios 2001 y 2003, pero en 2004 la Provincia recibió ARS300 millones como compensación de los déficit registrados durante aquellos años. El gobierno nacional transfirió durante 2006, 2007 y 2008, ARS350 millones, ARS365 millones y ARS390 millones, respectivamente. A su vez, en 2009 y 2010 el gobierno nacional transfirió a la Provincia ARS860 millones y ARS730 millones, respectivamente, a fin de compensar el déficit provincial. Debido a que la Provincia cubrió transitoriamente dichos déficit utilizando recursos de rentas generales, no hay restricciones al uso de las sumas transferidas. Desde 2011 hasta la fecha, la Provincia no recibió fondos bajo este concepto.

A través de la Ley de Financiamiento Educativo se crea el Programa Nacional de Compensación Salarial Docente con el objetivo de contribuir a compensar las desigualdades salariales de los docentes entre las provincias. Durante 2009, la Provincia recibió ARS216 millones por este concepto. Desde 2010, el gobierno nacional no hizo ninguna transferencia a la Provincia bajo este Programa.

## *Recursos tributarios provinciales*

Históricamente, la mayor fuente de recursos ha sido la recaudación de impuestos provinciales. En 2014, el 60,7% de los recursos tributarios (recursos fiscales provinciales y nacionales totales, pero excluyendo otras fuentes de ingreso nacionales y provinciales) fue de origen provincial.

A la fecha de este Prospecto, los principales impuestos provinciales son:

*Impuesto sobre los Ingresos Brutos.* Este impuesto es la fuente de recursos impositivos más importante. Grava los ingresos brutos producto del ejercicio habitual a título oneroso en jurisdicción de la Provincia de las actividades comerciales, industriales y de servicios; las alícuotas varían desde el 1% al 12%. No constituyen actividades gravadas el trabajo personal realizado en relación de dependencia, el desempeño de cargos públicos y las exportaciones de bienes y servicios. Son actividades exentas las ejercidas por el Estado Nacional, Provincial y la Ciudad de Buenos Aires, Bolsas de Comercio y Mercados de Valores, los establecimientos educativos privados, las congregaciones religiosas, entre otras. La tasa aplicable a las bebidas alcohólicas al juego y otras actividades consideradas nocivas para la salud por la Provincia son mayores. La Provincia ha descentralizado en los municipios la administración del impuesto correspondiente a determinados contribuyentes. Del producido, el 43,25% corresponde a la Provincia; el 25% se aplica al Fondo Provincial Compensador de Mantenimiento de Establecimientos Educativos; el 4,25% a ARBA para financiar sus gastos y el 5% se distribuye entre los Municipios con destino al tratamiento y disposición final de residuos. El 22,5% restante, es asignado a los Municipios en concepto de retribución por la administración del tributo.

*Impuesto Inmobiliario.* El importe a tributar se determina aplicando una tasa sobre la valuación fiscal de las propiedades urbanas y rurales ubicadas en la Provincia. Las propiedades pertenecientes al Estado Nacional, a las provincias y municipalidades, los templos religiosos, las organizaciones sin fines de lucro, universidades, monumentos históricos, bibliotecas públicas, organizaciones para el cuidado de la salud y asistencia social gratuita, estaciones de bomberos, entre otras, están exentas de este impuesto. La Provincia otorga un descuento del 100% del impuesto inmobiliario a las propiedades localizadas en aéreas con necesidades básica insatisfechas valuadas en menos de ARS 25.000 y sean propiedad de jubilados o pensionados individualmente o como una partida sin dividir. La Provincia ha delegado a las municipalidades el derecho de administrar el impuesto inmobiliario rural para incrementar la eficiencia en la gestión operativa del mismo. El producido de dicho impuesto corresponde a la Provincia, con excepción del 12%, que es destinado al Fondo Compensador de Mantenimiento y Obras Viales; del 3%, asignado al Fondo de Fortalecimiento de Programas Sociales y Saneamiento Ambiental y del 20%, asignado a los municipios en concepto de retribución por la administración del tributo.

*Impuesto Automotor.* La Provincia recauda un impuesto a los automotores registrados en su territorio. La alícuota de este impuesto (desde 3% al 5,51%) es determinada teniendo en cuenta el modelo, año, marca, categoría y valuación del vehículo, y se fija anualmente en la ley impositiva. La base imponible de cada vehículo es calculada como un porcentaje de la valuación determinada por la Dirección Nacional de los Registros Nacionales de la Propiedad del Automotor y Créditos Prendarios. La Política Tributaria distingue entre vehículos destinados a la producción y al consumo. A los primeros, al asemejarlos a bienes de capital, los grava con una alícuota inferior. La Provincia ha descentralizado en los Municipios la facultad de recaudar el impuesto automotor sobre modelos fabricados entre 1990 y 2003. La recaudación así obtenida por cada Municipio corresponde íntegramente al mismo y constituye un recurso propio de libre disponibilidad.

*Impuesto de Sellos.* Son gravados por este impuesto los actos, contratos y operaciones de carácter oneroso, formalizados en el territorio de la Provincia, a través de instrumentos públicos o privados. La alícuota de este impuesto oscila entre el 0,2% y el 12% (o en el caso de billetes de lotería asciende a 24%) del valor del acuerdo o transacción subyacente, dependiendo de la naturaleza de los mismos. La responsabilidad es solidaria de todas las partes, lo cual significa que cada una de las partes intervinientes responde por el total del impuesto.

*Impuestos a la Energía.* La Provincia recauda la denominada Contribución de Energía de las empresas distribuidoras de electricidad dentro del territorio provincial, por medio de concesiones del gobierno nacional o provincial. La alícuota de este impuesto es del 0,6% de los ingresos brutos atribuibles a la venta de electricidad a consumidores finales. Las compañías que se encuentran

gravadas por dicho impuesto están exentas de los impuestos sobre los ingresos brutos, impuesto de sellos, impuesto automotor e impuesto inmobiliario. A su vez, la Provincia recauda el impuesto al consumo de electricidad, el que alcanza a todos los usuarios de energía eléctrica (a una tasa del 10% para los hogares y del 20% para las empresas), aplicándose sobre el monto total facturado a favor del ente prestador, el cual actúa como agente de retención. Dicho importe se destinó a la constitución de un Fondo Especial para la realización de obras eléctricas. Pero a partir del 1 de enero de 2008 en virtud de la Ley N° 13.863, estos ingresos se destinan al financiamiento de gastos contenidos en el Presupuesto General.

*Impuesto a la transmisión gratuita de bienes:* Este impuesto se crea a través de la Ley N°14.044 (“ley impositiva 2010”), que entró en vigor el 1 de enero de 2011. Grava todo aumento de riqueza a título gratuito, incluyendo herencias, legados y donaciones, entre otras operaciones. El monto a tributar, compuesto por una cuota fija y otra variable (que oscila entre el 4% y 21,9% ) en base a alícuotas diferenciales, que varía en base a categorías definidas por el monto de los bienes a transmitir y el grado de relación que vincula a las partes intervinientes. Toda transferencia gratuita de bienes menor o igual a ARS60 mil está exenta de este impuesto, elevándose este importe a ARS250 mil en el caso de transferencias entre padres, hijos y cónyuges. Adicionalmente, están exentas las donaciones a favor del estado, las instituciones religiosas o culturales, la transmisión en caso de muerte del bien de familia, entre otras. El producido de este impuesto se asigna de la siguiente manera: 80% al Fondo Provincial de Educación, 10% al Fondo para el Fortalecimiento de Recursos Municipales y el 10% restante, al Fondo de Inclusión Social.

*Plan de Regularización de Deudas Impositivas:* La Provincia cuenta con una serie de planes de regularización impositiva y de incentivo para la recaudación de los impuestos atrasados, los cuales, junto con otros esfuerzos realizados por la Provincia para mejorar la eficiencia en la recaudación tributaria, aportaron a la generación de fondos adicionales significativos. Estos planes proporcionan ventajas a los contribuyentes, como el pago en cuotas. La Provincia aplica intereses sobre las deudas vencidas. La implementación de estos planes y de otros programas, diseñados para incrementar la eficiencia de la recaudación de impuestos no vencidos ha conducido a una disminución de los incumplimientos. La Provincia espera que la reducción en los impuestos impagos conduzca a la disminución de estos planes.

### ***Creación de la Agencia de Recaudación de impuestos de la Provincia de Buenos Aires (ARBA)***

En 2007, la Ley N° 13.766 creó la Agencia de Recaudación de la Provincia de Buenos Aires (ARBA), como una entidad autárquica, que asumió las misiones y funciones de la Subsecretaría de Ingresos Públicos del Ministerio de Economía. La finalidad de ARBA es la determinación y recaudación de los impuestos provinciales. ARBA cuenta con su propio presupuesto, que está conformado, entre otros activos, por un porcentaje de la recaudación fiscal de los tributos provinciales, que determina anualmente la Ley de Presupuesto. Ese porcentaje fue inicialmente del 3,5%, reduciéndose esa asignación anualmente en 0,25%, hasta 2,75%. También puede resolver y aprobar los gastos e inversiones de los recursos asignados al ARBA. Este organismo cuenta también con una cuenta incentivo en la cual se acredita hasta el 0,75% de la recaudación fiscal de los tributos provinciales a su cargo. Esta cuenta incentivo se distribuye entre su personal, en base a criterios que ponderan la situación de revista, el rendimiento y la eficiencia de cada nivel y de cada uno de los agentes en base a parámetros objetivos de medición, los que son aprobados por el Ministerio de Economía anualmente.

### ***Últimas Leyes Impositivas***

#### *Modificaciones impositivas 2013*

La N° 14.394 fue aprobada por la Legislatura (“Ley Impositiva para el Ejercicio 2013”)la cual introdujo las siguientes modificaciones con el fin de aumentar los recursos tributarios:

*Impuesto Inmobiliario:* se modifica la tabla de alícuotas, estableciendo un sistema de tasas marginales crecientes, similar al vigente para la planta rural y baldío, con una cuota fija por tramo más una tasa creciente. Dicha estructura reemplaza a las alícuotas directas existentes, a los fines de incrementar la carga efectiva para las partidas del tramo más alto de la base imponible de la escala actual. Adicionalmente, la base imponible en la planta edificada ascenderá al 85% del valor fiscal actualizado, desde el 65% aplicable durante 2012. Con relación a los denominados clubes de campo, barrios cerrados, clubes de chacra o emprendimientos similares, se

hicieron efectivos a los fines tributarios, a partir del 1° de enero de 2013, los valores producto de la revaluación de dichos bienes, habilitada por la Ley Impositiva 2012. Por otra parte, se implementó el denominado Impuesto Inmobiliario Complementario, replicando, para su cálculo, el método que actualmente se aplica con respecto a la unificación de partidas contiguas y situaciones especiales, a todos los inmuebles de un mismo titular para cada uso alternativo de la tierra (Planta Edificada Urbana, Planta Baldía o Planta Rural). De esta forma, el Impuesto Inmobiliario Complementario, para cada conjunto de inmuebles correspondientes a una misma Planta es igual a la diferencia entre (i) el impuesto inmobiliario sobre el valor conjunto de todos los inmuebles y (ii) la suma de los impuestos inmobiliarios básicos de cada uno de los inmuebles del mismo conjunto. En lo que respecta al Impuesto Inmobiliario Urbano Edificado, se aplicó una cuota adicional en 2012, equivalente al valor de la última cuota liquidada a los inmuebles cuyas valuaciones fiscales superaban los ARS350.000.

*Impuesto automotor:* se estableció una contribución especial (10%) a ser afectada al mantenimiento y ampliación de la infraestructura vial provincial. Por otra parte, se aplicó una cuota adicional en 2012, equivalente al valor de la última cuota liquidada, tanto a automotores como a embarcaciones deportivas cuyas valuaciones fiscales fueran superiores a ARS110.000.

*Ingresos brutos:* las alícuotas de los impuestos se incrementaron en algunos sectores productivos, con el objetivo de que los sectores económicos beneficiados por el modelo económico aporten recursos para un Estado presente. Las alícuotas pasaron de 1% a 1,75% en agro e industrias grandes (facturación mayor a ARS60 millones) residentes en el territorio provincial, para la construcción 3,5% al 4% y Servicios Financieros del 7% al 8%. Además, los grandes productores agropecuarios que trabajan tierras arrendadas están obligados a pagar una cuota adicional de 2%. Asimismo, la alícuota para actividades de juego se incrementó del 8,0% al 12,0%.

#### *Modificaciones impositivas 2014*

En noviembre de 2013, la legislatura provincial aprobó la Ley No. 14.553 (“Ley Impositiva para 2014”), la cual no incluyó ninguna modificación sustancial al marco tributario provincial.

#### *Modificaciones impositivas 2015*

En noviembre de 2014, la Legislatura aprobó la Ley impositiva para el 2015 N° 14.653 (“Ley Impositiva para el Ejercicio 2015”) que introdujo las siguientes modificaciones:

*Impuesto Inmobiliario:* se incrementan las alícuotas relativas al impuesto inmobiliario urbano, desde un rango de 0,4% - 2,453% hacia un rango de 0,52% - 3,189%. En lo que respecta al inmobiliario urbano, también se propició un aumento de la estructura de alícuotas, pasando el valor más alto de la escala, de 2,21% a 2,87%. Adicionalmente, para ambos impuestos, hubo un incremento en las cuotas fijas a abonar por los contribuyentes.

*Ingresos brutos:* Se incrementó la alícuota relativa a los servicios de aviones taxi y de alquiler de aviones con piloto, de 1,5% a 3,5%, dado la evidente capacidad contributiva que poseen los usuarios de estos servicios. También, se elimina la exención sobre los ingresos provenientes de la venta de combustible para el aprovisionamiento de buques o aeronaves destinados al transporte internacional de carga y/o pasajeros, asimilándolo al aprovisionamiento para cabotaje.

*Sellos:* se gravan los instrumentos mediante los cuales se formaliza la cesión de derechos vinculados al ejercicio de la actividad profesional de deportistas con una alícuota del 1,8%.

#### *Ingresos no tributarios de origen provincial*

Los ingresos no tributarios de origen provincial tienen su origen en varias fuentes, incluyendo:

- transferencias de los beneficios netos o superávit de las agencias y empresas provinciales que no consolidan en las cuentas de la Provincia, entre ellas, el Instituto Provincial de Lotería y Casinos (ver “La Economía de la Provincia-Empresas Provinciales”);
- ingresos provenientes de la venta de activos y recupero de préstamos;

- ingresos por el cobro de tasas (por servicios suministrados a terceros) y multas;
- intereses devengados por préstamos otorgados a municipios u otros organismos provinciales y,
- el producido del arrendamiento de tierras.

La Provincia también registra ingresos de recupero sobre préstamos transferidos como resultado de los esfuerzos del Comité de Recuperación Crediticia. Remitirse a “La Economía de la Provincia- Empresas Provinciales- Fideicomiso de Recuperación Crediticia”.

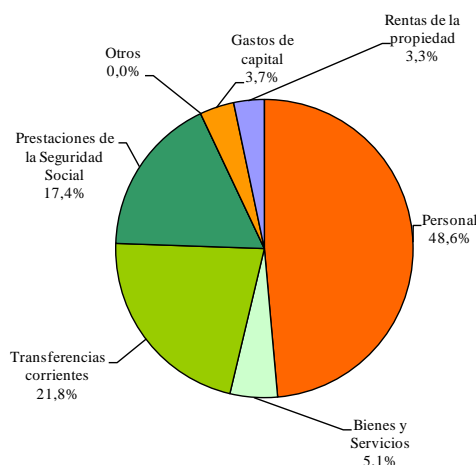
### Composición del Gasto

La Provincia brinda a su población una serie de servicios públicos, principalmente vinculados con salud, educación, seguridad (incluyendo fuerza policial y cárceles), programas sociales, inversiones en infraestructura pública y administración general de la Provincia, representando los mismos algo más del 70% de la estructura de gastos (excluyendo los intereses de deuda).

Los gastos de la Provincia pueden clasificarse en gastos corrientes y de capital. Los gastos corrientes consisten en gastos en personal, bienes y servicios y transferencias corrientes, dentro de las cuales se incluyen las transferencias a municipios, en el marco del régimen de coparticipación provincial de impuestos, y a los organismos y empresas que no consolidan en el presupuesto provincial. Por su parte, los gastos de capital están compuestos por la inversión real directa, préstamos y aportes de capital a empresas provinciales y los préstamos y transferencias a Municipalidades, destinados a inversión pública.

El siguiente gráfico muestra los gastos provinciales al 31 de diciembre de 2014:

**Total de gastos al 31 de diciembre de 2014**  
(Total = ARS202.183 millones)



Fuente: Ministerio de Economía de la Provincia

#### Gastos corrientes

*Personal.* Los gastos en personal consisten principalmente en salarios y otros beneficios a los empleados de la administración pública provincial. Es el componente más importante del total de egresos de la Provincia, representando aproximadamente 49,7% del total de los gastos, excluyendo los intereses de deuda.



El siguiente cuadro muestra los cargos autorizados, distribuidos por sector, desde 2009 hasta 2015:

**Empleados provinciales (2009-2015)<sup>(1)</sup>**  
**(número de empleados)**

	2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015	
Educación	285.410	60,5%	287.610	59,5%	296.629	59,4%	301.443	59,2%	311.795	59,5%	311.803	59,5%	314.163	58,4%
Salud y Acción Social	42.843	9,1%	45.460	9,4%	48.785	9,8%	51.984	10,2%	50.133	9,6%	50.472	9,6%	53.845	10,0%
Seguridad	83.618	17,7%	86.226	17,8%	86.225	17,3%	86.213	16,9%	84.614	16,1%	85.624	16,3%	92.849	17,3%
Justicia	22.785	4,8%	25.742	5,3%	27.753	5,6%	28.403	5,6%	29.198	5,6%	29.198	5,6%	29.643	5,5%
Resto	37.049	7,9%	38.570	8,0%	39.635	7,9%	40.824	8,0%	48.643	9,3%	47.274	9,0%	47.393	8,8%
<b>Total empleados.....</b>	<b>471.705</b>	<b>100,0%</b>	<b>483.607</b>	<b>100,0%</b>	<b>499.026</b>	<b>100,0%</b>	<b>508.866</b>	<b>100,0%</b>	<b>524.382</b>	<b>100,0%</b>	<b>524.370</b>	<b>100,0%</b>	<b>537.893</b>	<b>100,0%</b>

(1) Se corresponde con los cargos autorizados por la Ley de Presupuesto vigente para cada ejercicio y no con cargos efectivamente ocupados. Los datos provienen de las planillas anexas “Resumen del número de cargos” y “Resumen de horas cátedra” que forman parte de las leyes de presupuesto de cada año

Fuente: Ministerio de Economía de la Provincia.

En 2013, el incremento de los cargos autorizados fue de 3,0%, evidenciándose la mayor alza en el personal afectado a educación. En 2014, la planta autorizada permaneció casi invariable; mientras que en 2015 la ley de presupuesto autorizó cargos superiores en un 2,6% al ejercicio anterior, destacándose los aumentos registrados en Seguridad.

En años recientes, la Provincia se ha focalizado en regularizar el empleo en la administración provincial. El efecto acumulado de dichas medidas representó un aumento significativo en los gastos de personal entre 2008 y 2013.

Durante 2014, los acuerdos salariales alcanzados implicaron incrementos otorgados en dos etapas, la primera ascendió a 18,4% en marzo, más un 8,9% (28,8% en total) que fue pagadero en agosto.

La negociación salarial para 2015 comenzó a desarrollarse en diciembre de 2014, quedando la primera etapa definida y acordada en el transcurso del mes de enero. La primera etapa consistió en un aumento de 7%, en promedio para enero y febrero, y un 3% adicional que tuvo por destino resolver cuestiones relacionadas con la calidad del salario – traspaso de sumas al sueldo básico, conversión a remunerativos de conceptos salariales sin aportes previsionales ni asistenciales - o con la carrera administrativa – reubicación escalafonaria del personal. La segunda etapa consiste en un aumento adicional del 12% (23,2% acumulado), con vigencia a partir del 1° de marzo de 2015. La tercera etapa con vigencia a partir del 1° de agosto de 2015 implica un incremento salarial adicional promedio del 9,8% (35,3% acumulado). El impacto estimado de los acuerdos salariales para el presente año representa un aumento del 26% en los gastos de personal totales en comparación con 2014.

*Bienes y servicios.* La Provincia adquiere una amplia gama de bienes y servicios necesarios para la prestación de servicios básicos, como educación, salud y seguridad, como así también para llevar adelante la administración general del gobierno provincial.

*Transferencias corrientes.* De acuerdo a la normativa provincial, la Provincia transfiere a los Municipios el 16,14% de los fondos recibidos en virtud del régimen federal de coparticipación y de los ingresos tributarios recaudados por ella (excluyendo ciertos impuestos). A su vez, la Provincia ha descentralizado en los Municipios la recaudación de ciertos tramos del impuesto a los ingresos brutos, del impuesto inmobiliario rural y del impuesto automotor, para los modelos más antiguos de vehículos. Adicionalmente, de acuerdo a la normativa provincial, la Provincia está facultada a asignar parte de los recursos recaudados por ella y por la gestión descentralizada de los Municipios a la formación de fondos con afectación específica destinados a la realización de obras que beneficien a los Municipios y a la atención de las necesidades sociales de los mismos. Las transferencias a los municipios representan poco más del 52,0% del total de transferencias corrientes durante el periodo 2010-2014. El saldo de las transferencias corrientes incluye aquellas asignadas a financiar varios programas sociales, otorgar subsidios a los colegios privados y al pago de médicos residentes, entre otros.

*Gastos de capital*

*Inversión real directa.* Históricamente, la inversión de capital constituye el componente más importante del total de gastos de capital. Involucra fundamentalmente la realización de obras públicas: emprendimientos hidráulicos o sanitarios, planes de vivienda, construcción de caminos y edificios públicos,

entre otras inversiones. El remanente, que representa una parte menor, está compuesto por la compra de bienes de capital nuevos tales como equipamiento hospitalario, automotores y computadoras.

*Préstamos y aportes de capital.* Esta categoría comprende los "préstamos" a municipios, principalmente para inversiones públicas y planes de viviendas económicas, y los "aportes de capital" a empresas provinciales.

*Transferencias para la inversión pública.* Bajo el Programa para el Fortalecimiento de los Municipios ("PFM"), la Provincia transfiere fondos recibidos del gobierno nacional provenientes de organismos multilaterales, tales como el Banco Mundial, a los municipios con el objetivo de financiar inversiones públicas. Los municipios receptores deben reembolsar al PFM los montos de dichas transferencias y el PFM, a su vez, debe pagar los montos prestados a los prestamistas multilaterales a través del gobierno nacional.

## Evolución de los resultados fiscales: 2010-2015

El cuadro expuesto a continuación muestra los resultados fiscales, en términos nominales, para el período comprendido entre 2010 y el 31 de marzo de 2015:

### Resultados Fiscales (en millones de pesos, salvo que se indique lo contrario)

	Al 31 de diciembre de,					Para los tres meses finalizados el 31 de Marzo de,	
	2010	2011	2012	2013	2014	2014	2015
<b>Recursos corrientes</b>	<b>66.912</b>	<b>86.932</b>	<b>108.261</b>	<b>146.619</b>	<b>198.002</b>	<b>45.653</b>	<b>60.697</b>
<b>Total Recursos Impositivos</b>	<b>46.412</b>	<b>61.277</b>	<b>78.981</b>	<b>110.381</b>	<b>147.397</b>	<b>33.511</b>	<b>44.582</b>
de origen provincial	26.413	35.193	46.128	67.632	89.532	20.714	28.331
de origen nacional	19.999	26.083	32.853	42.749	57.865	12.796	16.250
<b>Contribuciones a la Seguridad Social</b>	<b>10.637</b>	<b>14.955</b>	<b>20.308</b>	<b>25.930</b>	<b>32.787</b>	<b>6.150</b>	<b>8.908</b>
<b>Recursos no tributarios</b>	<b>9.863</b>	<b>10.701</b>	<b>8.972</b>	<b>10.308</b>	<b>17.817</b>	<b>5.993</b>	<b>7.208</b>
Otros recursos no tributarios	1.697	2.085	2.961	4.042	5.425	588	676
Transferencias corrientes	8.166	8.616	6.011	6.265	12.393	5.404	6.531
Provinciales	1.993	2.663	4.093	3.731	4.565	3	653
Nacionales	6.024	5.766	1.790	2.534	7.613	5.279	5.749
Otras	148	187	127	0	215	122	129
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>67.982</b>	<b>92.732</b>	<b>116.165</b>	<b>146.387</b>	<b>194.649</b>	<b>39.244</b>	<b>56.797</b>
Personal	33.570	46.727	59.030	72.908	98.236	19.830	29.411
Bienes y Servicios	4.931	6.224	6.821	7.031	10.372	1.720	2.757
Rentas de la propiedad	1.936	2.544	3.545	4.347	6.721	1.799	1.897
Prestaciones de la Seguridad Social	10.815	15.437	22.089	28.776	35.171	6.813	9.991
Transferencias Corrientes	16.716	21.789	24.668	33.187	44.146	9.081	12.741
Otros	14	12	12	137	3	0	0
<b>Resultado Económico</b>	<b>-1.069</b>	<b>-5.800</b>	<b>-7.903</b>	<b>232</b>	<b>3.353</b>	<b>6.410</b>	<b>3.900</b>
<b>Recursos de Capital</b>	<b>2.465</b>	<b>3.359</b>	<b>3.171</b>	<b>3.434</b>	<b>4.981</b>	<b>417</b>	<b>590</b>
<b>Gastos de Capital</b>	<b>4.144</b>	<b>5.703</b>	<b>4.125</b>	<b>4.694</b>	<b>7.534</b>	<b>733</b>	<b>1.835</b>
Inversión Real Directa	2.038	2.431	1.624	2.002	3.870	396	1.243
Transferencias de Capital	1.363	2.248	1.572	1.729	2.587	162	373
Inversión Financiera	743	1.025	930	964	1.078	175	219
<b>Recursos Totales</b>	<b>69.378</b>	<b>90.292</b>	<b>111.433</b>	<b>150.052</b>	<b>202.983</b>	<b>46.070</b>	<b>61.287</b>
<b>Gastos Totales</b>	<b>72.126</b>	<b>98.435</b>	<b>120.290</b>	<b>151.081</b>	<b>202.183</b>	<b>39.977</b>	<b>58.632</b>
<b>Resultado Primario</b>	<b>-812</b>	<b>-5.600</b>	<b>-5.313</b>	<b>3.319</b>	<b>7.521</b>	<b>7.892</b>	<b>4.551</b>
<b>Resultado Financiero</b>	<b>-2.749</b>	<b>-8.144</b>	<b>-8.858</b>	<b>-1.029</b>	<b>800</b>	<b>6.093</b>	<b>2.655</b>
<b>Fuentes Financieras</b>	<b>16.213</b>	<b>12.027</b>	<b>10.219</b>	<b>10.562</b>	<b>12.905</b>	<b>553</b>	<b>1.699</b>
Resultado de Ejercicios Anteriores <sup>(1)</sup>	4.465	1.486	1.261	3.855	6.949	317	221
Endeudamiento	11.748	10.541	8.958	6.706	5.956	235	1.478
<b>Aplicaciones Financieras</b>	<b>14.308</b>	<b>10.024</b>	<b>8.743</b>	<b>17.409</b>	<b>23.452</b>	<b>6.957</b>	<b>8.751</b>
Inversión Financiera / Recursos afectados	7.022	3.586	5.523	9.544	12.776	0	0
Amortización Deuda y Dism. de Otros Pasivos	7.286	6.437	3.220	7.864	10.677	6.957	8.751
<b>Resultado total</b>	<b>-844</b>	<b>-6.140</b>	<b>-7.382</b>	<b>-7.876</b>	<b>-9.748</b>	<b>-311</b>	<b>-4.397</b>

(1) Corresponde a recursos afectados a fines específicos generados en ejercicios anteriores pero que no fueron utilizados durante esos años.

Fuente: Ministerio de Economía de la Provincia.

Las siguientes tablas muestran la composición de los ingresos provinciales tributarios (incluyendo transferencias federales) desde el 2010 al 31 de marzo de 2015:

**Composición de los ingresos tributarios  
(en millones de pesos)**

	Al 31 de Diciembre de,					Para los tres meses finalizados el 31 de Marzo de,	
	2010	2011	2012	2013	2014	2014	2015
<b>Transferencias Impositivas Federales</b>							
Coparticipación Federal	13.590	22.554	22.941	30.292	42.009	9.074	9.525
Financiamiento Educativo	3.362	0	5.690	6.986	8.961	2.213	5.137
Fondo del Conurbano	650	650	650	650	650	650	650
FONAVI	298	382	535	734	992	95	112
Coparticipación Vial	126	221	262	440	588	117	169
Otros	1.972	2.276	2.775	3.647	4.665	647	658
<b>Total Transferencias Federales</b>	<b>19.999</b>	<b>26.083</b>	<b>32.853</b>	<b>42.749</b>	<b>57.865</b>	<b>12.796</b>	<b>16.250</b>
<b>Impuestos Provinciales</b>							
Ingresos Brutos	19.742	26.172	33.357	49.525	67.023	15.103	19.171
Inmobiliario	1.738	2.241	3.774	5.447	5.612	1.794	2.448
Automotores	1.582	2.125	2.973	4.473	5.693	1.598	3.321
Sellos	1.935	2.955	3.987	5.323	6.397	1.492	1.893
Planes de Regularización	920	1.102	1.267	1.784	3.470	438	1.080
Transmisión Gratuita de Bienes	0	26	71	134	181	33	43
Otros	496	573	699	947	1.157	257	375
<b>Total Impuestos Provinciales</b>	<b>26.413</b>	<b>35.193</b>	<b>46.128</b>	<b>67.632</b>	<b>89.532</b>	<b>20.714</b>	<b>28.331</b>

*Fuente:* Ministerio de Economía de la Provincia.

## Presupuesto 2015

### *Reseña del proceso presupuestario provincial*

Conforme a la Constitución Provincial, el Poder Ejecutivo debe enviar antes del 31 de agosto, el proyecto de ley de presupuesto para el siguiente año a la Legislatura Provincial. El presupuesto anual representa una estimación de los recursos de la Provincia para el año presupuestado elaborada sobre la base de proyecciones del nivel de actividad económica de Argentina y la Provincia, y de los gastos necesarios para la prestación de los servicios públicos y el cumplimiento de las funciones que el estado provincial tiene bajo su órbita. Asimismo, el presupuesto constituye una autorización y, a su vez, una limitación del gasto público y del nivel de endeudamiento de la Provincia para el año presupuestado. La Legislatura provincial tiene amplio poder para enmendar o rechazar el proyecto de ley de presupuesto enviado por el Poder Ejecutivo.

## Presupuesto para 2015

El proyecto de ley de presupuesto provincial para 2015 fue remitido a la Legislatura Provincial el 8 de octubre de 2014. El 13 de noviembre de 2014 la Legislatura Provincial aprobó la Ley N° 14.652 (la “Ley de Presupuesto 2015”). La siguiente tabla expone el Presupuesto 2015, comparado con los resultados fiscales para 2014.

### Resultados Fiscales 2014 vs. Presupuesto 2015 (En millones de pesos nominales)

	2014	Presupuesto 2015	Variación
<b>Recursos corrientes</b>	<b>198.002</b>	<b>239.100</b>	<b>20,8%</b>
<b>Total Recursos Impositivos</b>	<b>147.397</b>	<b>189.860</b>	<b>28,8%</b>
de origen provincial	89.532	117.188	30,9%
de origen nacional	57.865	72.672	25,6%
<b>Contribuciones a la Seguridad Social</b>	<b>32.787</b>	<b>34.449</b>	<b>5,1%</b>
<b>Recursos no tributarios</b>	<b>17.817</b>	<b>14.791</b>	<b>-17,0%</b>
Otros recursos no tributarios	5.425	4.259	-21,5%
Transferencias corrientes	12.393	10.532	-15,0%
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>194.649</b>	<b>231.141</b>	<b>18,7%</b>
Personal	98.236	115.179	17,2%
Bienes y Servicios	10.372	14.343	38,3%
Rentas de la propiedad	6.721	7.436	10,6%
Prestaciones de la Seguridad Social	35.171	37.008	5,2%
Transferencias Corrientes	44.146	57.176	29,5%
Otros	3	0	
<b>Resultado Económico</b>	<b>3.353</b>	<b>7.958</b>	<b>137,3%</b>
<b>Recursos de Capital</b>	<b>4.981</b>	<b>7.186</b>	<b>44,3%</b>
<b>Gastos de Capital</b>	<b>7.534</b>	<b>15.066</b>	<b>100,0%</b>
Inversión Real Directa	3.870	8.258	113,4%
Transferencias de Capital	2.587	4.152	60,5%
Inversión Financiera	1.078	2.657	146,6%
<b>Recursos Totales</b>	<b>202.983</b>	<b>246.286</b>	<b>21,3%</b>
<b>Gastos Totales</b>	<b>202.183</b>	<b>246.207</b>	<b>21,8%</b>
<b>Resultado Primario</b>	<b>7.521</b>	<b>7.514</b>	<b>-0,1%</b>
<b>Resultado Financiero</b>	<b>800</b>	<b>78</b>	<b>-90,2%</b>
<b>Fuentes Financieras</b>	<b>12.905</b>	<b>23.612</b>	<b>83,0%</b>
Resultado de Ejercicios Anteriores <sup>(1)</sup>	6.949	4.202	-39,5%
Endeudamiento	5.956	19.410	225,9%
<b>Aplicaciones Financieras</b>	<b>23.452</b>	<b>23.690</b>	<b>1,0%</b>
Inversión Financiera / Recursos afectados	12.776	2.625	-79,5%
Amortización Deuda y Dism. de Otros Pasivos	10.677	21.065	97,3%
<b>Resultado total</b>	<b>-9.748</b>	<b>0</b>	

(1) Corresponde a recursos afectados a fines específicos generados en ejercicios anteriores

Fuente: Ministerio de Economía de la Provincia.

### Inversión Pública

Para 2015, la Provincia ha incluido en su presupuesto un plan de obras públicas que contempla los siguientes proyectos:

Dirección de Vialidad: se han presupuestado obras por un total de ARS2.193,8millones, siendo las principales:

Pavimentación de la Ruta Provincial N° 6 y obras complementarias, por ARS 703millones; y

Pavimentación de la Rutas Provinciales N° 4, 31, 65, 67, 72 y 86, entre otras, por ARS 173

millones.

Ministerio de Infraestructura: engloba obras por ARS3.256millones. Entre las principales obras pueden mencionarse:

Saneamiento de la Cuenda del Arroyo El Gato – La Plata, por ARS 454 millones;

Acueducto Río Colorado Bahía Blanca, por ARS400 millones; y

Desagües pluviales en la cuenca del Arroyo Maldonado – La Plata, Berisso, por ARS161 millones.

Instituto de la Vivienda: involucra planes de obras por ARS 1.938,8millones, incluyendo ARS 680,8 millones para el Programa Techo Digno, ARS 380,9 millones que se aplicarán a los Programas Solidaridad, Compartir y Mejoramiento de Vivienda y Hábitat, ARS 83 millones para el Programa Mejoramiento de Barrios y ARS 69,2 millones, destinados al Programa Federal de Construcción y Mejoramiento de Viviendas.

## DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO PROVINCIAL

### Aspectos generales

Al 31 de diciembre de 2012 la deuda de la Provincia alcanzaba los ARS 72.512 millones, elevándose a ARS 81.877 millones al cierre de 2013. Al 31 de diciembre de 2014 la deuda de la Provincia ascendía a ARS 90.311 millones.

Al 31 de marzo de 2015, la deuda total alcanzó los ARS 84.338 millones. El gobierno nacional era acreedor del 35,1% del total de deuda, mientras que el 55,1% estaba en manos de tenedores de títulos de deuda provincial, locales e internacionales. El 8,4% correspondía a los organismos multilaterales de crédito y el 1,4% restante a agencias bilaterales y otros acreedores. En cuanto a la composición de la deuda por moneda, al 31 de marzo de 2015, el 40,1% de la deuda estaba denominada en pesos, con el restante 44,8% en USD, 14,0% en Euro, 0,6% en otras monedas y 0,4% en pesos ajustados por CER. Asimismo, al 31 de marzo de 2015, el 98,8% del stock total de la deuda provincial era de largo plazo, mientras que el 66,5% devengaba intereses a tasa fija.

### Evolución de la deuda: 2010 - 31 de marzo de 2015

Los siguientes cuadros muestran la evolución de la deuda total de la Provincia discriminada por acreedor, moneda, tipo de tasa de interés y plazo, desde 2010 al 31 de marzo de 2015:

#### Total de deuda por acreedor <sup>(1)</sup> (en millones de ARS)

Acreedor	Al 31 de diciembre de,						Al 31 de marzo de					
	2010		2011		2012		2013		2014		2015	
Gobierno Nacional	30.168	56,9%	31.511	51,8%	34.698	47,9%	35.601	43,5%	33.877	37,5%	29.617	35,1%
Tenedores de Bonos	18.950	35,7%	24.874	40,9%	32.793	45,2%	39.727	48,5%	48.259	53,4%	46.441	55,1%
Acreedores Multilaterales	3.279	6,2%	3.764	6,2%	4.265	5,9%	5.616	6,9%	7.002	7,8%	7.096	8,4%
Acreedores Bilaterales	614	1,2%	677	1,1%	741	1,0%	922	1,1%	1.150	1,3%	1.163	1,4%
Otros	11	0,0%	12	0,0%	15	0,0%	12	0,0%	22	0,0%	22	0,0%
<b>Total</b>	<b>53.023</b>	<b>100,0%</b>	<b>60.837</b>	<b>100,0%</b>	<b>72.512</b>	<b>100,0%</b>	<b>81.877</b>	<b>100,0%</b>	<b>90.311</b>	<b>100,0%</b>	<b>84.338</b>	<b>100,0%</b>
Tipo de Cambio												
ARS/USD <sup>(2)</sup>	3,976		4,304		4,918		6,521		8,551		8,822	
CER <sup>(3)</sup>	2,630		2,881		3,185		3,520		4,377		4,514	

- (1) No incluye intereses vencidos e impagos.  
 (2) Último tipo de cambio registrado en cada período.  
 (3) CER acumulado desde el 4 de febrero de 2002 hasta el final de cada período.

**Fuente:** Ministerio de Economía de la Provincia.

#### Total de deuda por moneda <sup>(1)</sup> (en millones de ARS)

Moneda de origen	Al 31 de diciembre de						Al 31 de marzo de					
	2010		2011		2012		2013		2014		2015	
ARS ajustados por CER	293	0,6%	290	0,5%	293	0,4%	294	0,4%	349	0,4%	359	0,4%
USD	13.659	25,8%	19.493	32,0%	23.348	32,2%	30.069	36,7%	38.477	42,6%	37.803	44,8%
EUR <sup>(2)</sup>	6.946	13,1%	7.318	12,0%	8.509	11,7%	11.476	14,0%	12.987	14,4%	11.833	14,0%
Otras <sup>(3)</sup>	461	0,9%	360	0,6%	380	0,5%	446	0,5%	517	0,6%	511	0,6%
ARS	31.664	59,7%	33.377	54,9%	39.982	55,1%	39.592	48,4%	37.981	42,1%	33.833	40,1%
<b>Total</b>	<b>53.023</b>	<b>100,0%</b>	<b>60.837</b>	<b>100,0%</b>	<b>72.512</b>	<b>100,0%</b>	<b>81.877</b>	<b>100,0%</b>	<b>90.311</b>	<b>100,0%</b>	<b>84.338</b>	<b>100,0%</b>
Tipo de Cambio												
ARS/USD <sup>(4)</sup>	3,976		4,304		4,918		6,521		8,551		8,822	
CER <sup>(5)</sup>	2,630		2,881		3,185		3,520		4,377		4,514	

- (1) No incluye intereses vencidos e impagos.  
 (2) Debido a la aparición del Euro en 1999, las deudas mantenidas en distintas monedas europeas fueron convertidas al Euro.  
 (3) Las cifras incluyen francos suizos y yenes.  
 (4) Último tipo de cambio registrado en cada período.  
 (5) CER acumulado desde el 4 de febrero de 2002 hasta el final de cada período.

**Fuente:** Ministerio de Economía de la Provincia.

**Total de deuda por tipo de tasa de interés <sup>(1)</sup>**  
(en millones de ARS)

Tipo de tasa	Al 31 de diciembre de,										Al 31 de marzo de	
	2010		2011		2012		2013		2014		2015	
Tasa Fija <sup>(2)</sup>	39.328	74,2%	45.708	75,1%	51.886	71,6%	57.415	70,1%	61.459	68,1%	56.063	66,5%
Tasa Fija (capital ajustable por CER) <sup>(3)</sup>	291	0,5%	290	0,5%	293	0,4%	294	0,4%	349	0,4%	359	0,4%
Tasa Fija Escalonada	7.752	14,6%	8.404	13,8%	10.107	13,9%	13.738	16,8%	16.467	18,2%	15.559	18,4%
Tasa Variable	5.651	10,7%	6.436	10,6%	10.226	14,1%	10.430	12,7%	12.036	13,3%	12.358	14,7%
BID-BIRF <sup>(4)</sup>	1.633	3,1%	1.425	2,3%	1.351	1,9%	1.628	2,0%	1.394	1,5%	1.237	1,5%
LIBOR	1.818	3,4%	2.524	4,1%	2.914	4,0%	3.987	4,9%	5.608	6,2%	5.859	6,9%
Tasa BADLAR <sup>(5)</sup>	1.903	3,6%	2.171	3,6%	5.592	7,7%	4.317	5,3%	4.441	4,9%	4.700	5,6%
Otras	299	0,6%	316	0,5%	369	0,5%	497	0,6%	593	0,7%	562	0,7%
<b>Total</b>	<b>53.024</b>	<b>100,0%</b>	<b>60.837</b>	<b>100,0%</b>	<b>72.512</b>	<b>100,0%</b>	<b>81.877</b>	<b>100,0%</b>	<b>90.311</b>	<b>100,0%</b>	<b>84.338</b>	<b>100,0%</b>
Tipo de Cambio												
ARS/USD <sup>(6)</sup>	3,976		4,304		4,918		6,521		8,551		8,822	
CER <sup>(7)</sup>	2,630		2,881		3,185		3,520		4,377		4,514	

- (1) No incluye intereses vencidos e impagos.
- (2) Compuesto principalmente por Eurobonos y el Programa Federal de Desendeudamiento.
- (3) Incluye títulos de deuda locales.
- (4) Incluye deuda multilateral.
- (5) Es elaborada por el Banco Central de la República Argentina en base a una encuesta de tasas que bancos de Capital Federal y Gran Buenos Aires pagan por depósitos en caja de ahorro y a plazo fijo en pesos y en dólares
- (6) Último tipo de cambio registrado en cada período.
- (7) CER acumulado desde el 4 de febrero de 2002 hasta el fin de cada período.

Fuente: Ministerio de Economía de la Provincia.

**Total de deuda por plazo <sup>(1)</sup>**  
(en millones de ARS)

Tipo de Plazo	Al 31 de diciembre de,										Al 31 de marzo de	
	2010		2011		2012		2013		2014		2015	
Corto Plazo <sup>(2)</sup>	1.114	2,1%	1.662	2,7%	4.366	6,0%	2.836	3,5%	1.876	2,1%	1.004	1,2%
Largo Plazo <sup>(3)</sup>	51.909	97,9%	59.175	97,3%	68.146	94,0%	79.041	96,5%	88.435	97,9%	83.334	98,8%
<b>Total</b>	<b>53.023</b>	<b>100,0%</b>	<b>60.837</b>	<b>100,0%</b>	<b>72.512</b>	<b>100,0%</b>	<b>81.877</b>	<b>100,0%</b>	<b>90.311</b>	<b>100,0%</b>	<b>84.338</b>	<b>100,0%</b>
Tipo de Cambio												
ARS/USD <sup>(4)</sup>	3,976		4,304		4,918		6,521		8,551		8,822	
CER <sup>(5)</sup>	2,630		2,881		3,185		3,520		4,377		4,514	

- (1) No incluye intereses vencidos e impagos.
- (2) Deuda con vencimiento original menor o igual a un año.
- (3) Deuda con vencimiento original mayor a un año.
- (4) Último tipo de cambio registrado en cada período.
- (5) CER acumulado desde el 4 de febrero de 2002 hasta el final de cada período.

Fuente: Ministerio de Economía de la Provincia.

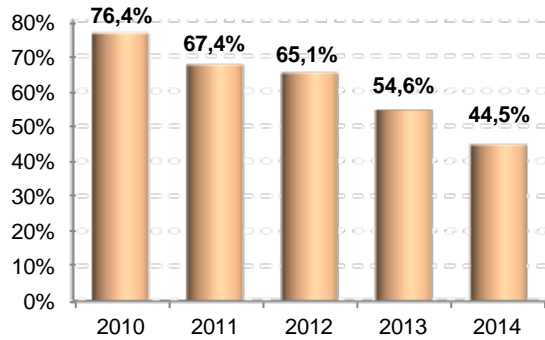
Entre 2010 y 2014, el gobierno nacional tuvo una importante participación que ha fluctuado entre el 56,9% y el 37,5% del stock de deuda de la Provincia. La amplia asistencia financiera recibida entre 2010 y 2012, y en 2014 de parte del gobierno nacional se ha plasmado en una serie de acuerdos denominados “Programa de Asistencia Financiera”. A través de los mismos se financiaron principalmente las erogaciones que la Provincia debió afrontar en concepto de amortización de deuda. A su vez, también se han formalizado acuerdos de compensación de deuda, suspensión y refinanciación de intereses generados por las deudas que la Provincia mantenía con el gobierno nacional. Adicionalmente, se han acordado préstamos con el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial para la realización de inversiones en bienes de capital. El saldo de dichas líneas quedó incorporado al Programa Federal de Desendeudamiento y a los sucesivos acuerdos de refinanciación firmados con posterioridad. Remitirse a “Deuda denominada en pesos – Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas – y - Acuerdos de Reestructuración de Deudas con el Gobierno Nacional”.

Otro acontecimiento importante en el historial de la deuda provincial fue el proceso de reestructuración de los Eurobonos provinciales que se encontraban en cesación de pagos desde diciembre de 2001, llevado a cabo en enero de 2006. Remitirse a “Deuda denominada en moneda extranjera - Bonos del Canje”. Esto permitió a la Provincia volver a acceder al mercado internacional de capitales a partir de octubre de 2006.

Desde 2005, las beneficiosas condiciones de los acuerdos de préstamo con el gobierno nacional, así como la reestructuración de la deuda externa provincial, han permitido a la Provincia mejorar su perfil de vencimientos, lo que se ha traducido en mejores indicadores de sustentabilidad de su deuda.

El siguiente gráfico muestra los indicadores de deuda relativizándola con respecto a los ingresos totales y el PBG provincial desde 2010 a 2014.

**Deuda Pública / Recursos Totales**



**Deuda Pública / PBG<sup>(1)</sup>**



(1) Datos del PBG elaborados por la Dirección Provincial de Estadística.

*Fuente:* Ministerio de Economía de la Provincia.



El siguiente cuadro expone el stock desagregado de deuda provincial al 31 de diciembre de 2013 y 2014 y al 31 de marzo de 2015:

### Stock Total Consolidado de Deuda Pública de la Provincia (En millones)

	Al 31 de Marzo de,			Variación Marzo 2015 vs. Diciembre 2014	
	2013	2014	2015	ARS	%
	ARS	ARS	ARS	ARS	%
<b>Deuda en Pesos -Ajustada por CER</b>					
Bonos Malvinas (Ley N° 13.763)		12			
Bono PYMES (Ley N° 12.421)	282	349	359	10	2,9%
<b>Subtotal Deuda en Pesos -Ajustada por CER</b>	<b>294</b>	<b>349</b>	<b>359</b>	<b>10</b>	<b>2,9%</b>
<b>Deuda en Pesos</b>					
Reestructuración Programa Federal de Desendeudamiento	28.235	25.932	22.467	-3.465	-13,4%
Reestructuración Asistencia Financiera 2010	3.944	3.623	3.139	-484	-13,4%
Asistencia Financiera 2011	500	459	398	-61	-13,4%
Asistencia Financiera 2012	1.500	1.378	1.194	-184	-13,4%
Asistencia Financiera 2014		1.200	1.040	-160	-13,4%
Préstamo FFDP_2010	187	124,55	109	-16	-12,6%
Préstamo FFDP_2011	686	571,71	543	-29	-5,0%
Convenio de Financiamiento Inundaciones La Plata		352	492	140	39,7%
Bonos de Consolidación (Ley N° 12.836)	12	6	6	0	-6,5%
Bono Adecuación Salarial Vialidad (Ley N° 10.328)	0	0	0	0	-3,5%
Fideicomiso ANSES-Vivienda	324	311	307	-4	-1,1%
Letras del Tesoro	2.836	1.876	1.004	-872	-46,5%
Bonos de Cancelación de Deudas -vencimiento 2014-	249				
Bonos de Cancelación de Deudas -emisión 1º Oct 2012-	386				
Bonos de Cancelación de Deudas -vencimiento 2016- Serie A		500	400	-100	-20,0%
Bonos de Cancelación de Deudas -vencimiento 2016- Serie B		271	228	-43	-15,8%
Bono Ley 14.315 -Serie A	147	73	55	-18	-25,0%
Bono Ley 14.315 -Serie B	157	220	176	-44	-20,0%
Bono Ley 14.315 -Serie C		396	352	-44	-11,1%
Bono Ley 14.315 -Serie D		352	700	348	98,8%
Programa Local Serie I clase I			788		
Programa Local Serie I clase II			105		
Otras	429	337	331	-5	-1,6%
<b>Subtotal Deuda en pesos</b>	<b>39.592</b>	<b>37.981</b>	<b>33.833</b>	<b>-4.148</b>	<b>-10,9%</b>
<b>Deuda en Moneda Extranjera</b>					
Eurobonos	<b>34.043</b>	<b>42.034</b>	<b>41.801</b>	<b>-233</b>	<b>-0,6%</b>
Bono PAR Largo en USD	3.077	4.071	4.199	128	3,1%
Bono PAR Largo en EUR	5.105	5.902	5.377	-525	-8,9%
Bono PAR Mediano en USD	415	545	562	17	3,2%
Bono PAR Mediano en EUR	5.140	5.949	5.421	-528	-8,9%
Bono Descuento en USD	1.524	1.428	1.473	45	3,2%
Bono Descuento en EUR	871	720	656	-64	-8,9%
Tenencias no ingresadas al canje <sup>(*)</sup>	466	546	514	-31	-5,7%
Bono USD 475M al 9,375% - vto. 2018	3.097	4.062	4.190	129	3,2%
Bono USD 400M al 9,625% - vto. 2028	2.608	3.420	3.529	108	3,2%
Bono USD 1.050M al 11,75% - vto. 2015	6.847	8.979	9.263	285	3,2%
Bono USD 750M al 10,875% - vto. 2021	4.891	6.413	6.617	203	3,2%
Créditos Multilaterales (BID-Banco Mundial)	<b>5.616</b>	<b>7.002</b>	<b>7.096</b>	<b>94</b>	<b>1,3%</b>
Créditos Bilaterales <sup>(*)</sup>	<b>922</b>	<b>1.150</b>	<b>1.163</b>	<b>12</b>	<b>1,1%</b>
USD	547	717	740	23	3,2%
JPY	292	338	348	9	2,8%
Liras italianas	82	95	75	-20	-21,0%
Bonos con vencimiento en 2016	107	84	87	3	3,2%
Bono USD200M al 4,24% Vto. 2015	1.304	1.710			
<b>Subtotal Deuda en Moneda Extranjera</b>	<b>41.991</b>	<b>51.981</b>	<b>50.146</b>	<b>-1.834</b>	<b>-3,5%</b>
<b>Total de Deuda</b>	<b>81.877</b>	<b>90.311</b>	<b>84.338</b>	<b>-5.972</b>	<b>-6,6%</b>

Notas:

(\*) No incluye intereses devengados e impagos desde diciembre de 2001.

Tipos de Cambio	Al 31 de diciembre de		Al 31 de marzo de
	2013	2014	2.015
ARS/USD	6,521	8,551	8,822
ARS/JPY	0,062	0,072	0,074
ARS/CHF	7,328	8,646	9,076
ARS/EUR	8,983	10,396	9,473
ARS/ITL	0,005	0,005	0,004
USD/ITL	0,001	0,001	0,000
USD/JPY	0,009	0,008	0,008
<b>CER acumulado</b>	3,520	4,377	4,514

Fuente: Ministerio de Economía de la Provincia.

### Variaciones en la deuda entre el 31 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2014.

Al 31 de marzo de 2015, la deuda de la Provincia presentó una disminución, respecto del stock de obligaciones consolidadas al 31 de diciembre de 2014, de ARS5.972 millones o un 6,6%.

La siguiente Tabla desagrega el conjunto de efectos que, suscitando aumentos y disminuciones, generaron dicha disminución neta en el stock de deuda provincial entre 31 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2014.

#### Causas de la variación de deuda, 31-Mar-2015 vs. 31-Dic-2014 En millones de ARS corrientes

Concepto	Variation
<b>Endeudamiento con el Gobierno Nacional</b>	<b>(4.261)</b>
Amortizaciones	(57)
Distribución ATN, destino reducción de deuda <sup>(1)</sup>	(4.756)
Desembolsos	145
Capitalización de intereses	401
Efecto CER	6
<b>Otro endeudamiento</b>	<b>(1.712)</b>
Efecto de la inflación (CER)	12
Efecto tipo de Cambio <sup>(2)</sup>	25
Amortización y otras disminuciones de deuda	(2.994)
Desembolsos	1.246
<b>Variación del stock de deuda</b>	<b>(5.972)</b>

Nota:

(1) Incluye distribución de ATN 2014 por firma del Convenio con Gobierno Nacional por ARS4.747 millones, más la retención de servicio de interés por AF 2014 del mes de enero de 2015 por ARS 8,3 millones.

(2) Incluye la devaluación de ARS frente a USD, EUR, JPY y CHF.

Fuente: Ministerio de Economía de la Provincia.

Al 31 de marzo de 2015, el stock de deuda provincial se redujo principalmente debido a las siguientes razones:

- efecto de la cancelación de deudas con el gobierno nacional, de ARS 4.813 millones, que incluye el efecto de la reducción de deuda en ARS 4.756 millones, en el marco del Acuerdo de Reestructuración de Deuda 2014. Este acuerdo contemplaba transferencias de Aportes del Tesoro Nacional a la Provincia por ARS 4.747 millones, con el fin de cancelar parcialmente la deuda refinanciada y;
- efecto del pago de amortización y otras disminuciones de otros endeudamientos, por ARS2.994 millones. Este monto incluye la cancelación del bono USD200 millones al 4,24% con vencimiento en 2015 por ARS1.732 millones y la amortización de las Letras del Tesoro por ARS872 millones.

Estos efectos fueron parcialmente compensados por:

- nuevos desembolsos por ARS 1.391 millones, los que incluyen ARS893 millones de la colocación de la primera serie de Bonos del Programa de Emisión en el Mercado Local;
- capitalización de intereses por ARS401 millones, producto de la extensión del período de gracia hasta el 31 de marzo de 2015 de las deudas con el Gobierno Nacional ingresadas al Convenio de Refinanciación de enero de 2015 y

- efecto tipo de cambio que provocó un incremento neto de la deuda por ARS25 millones, como resultado de la depreciación del peso frente al dólar por ARS1.179 millones el que fue parcialmente compensada por la apreciación del peso frente al Euro por ARS1.154 millones;
- efecto de la inflación sobre la deuda nominada en pesos y ajustada por CER, que provocó un incremento del stock de ARS18 millones.

### Servicios Estimados de Deuda

La siguiente tabla muestra los servicios proyectados de deuda provincial, por acreedor y año, en base al stock de deuda al 31 de marzo de 2015.

#### Servicios de deuda proyectados, por acreedor (en millones de ARS) <sup>(1) (2)</sup>

Acreedor	Stock de deuda en \$ al 31/03/2015	2015	2016	2017	2018	2019-2038
<b>Gobierno Nacional</b>	<b>29.617</b>					
<i>Amortización</i>		1.526	2.022	2.319	2.110	21.640
<i>Intereses</i>		1.333	1.669	1.527	1.333	7.579
<b>Tenedores de títulos</b>	<b>46.441</b>					
<i>Amortización</i>		12.161	2.401	1.813	6.218	23.544
<i>Intereses</i>		3.750	2.548	2.146	2.072	7.900
U\$S	29.967					
<i>Amortización</i>		9.910	618	388	4.378	14.735
<i>Intereses</i>		2.481	1.899	1.662	1.641	5.572
Euros	11.833					
<i>Amortización</i>		262	262	1.035	1.807	8.188
<i>Intereses</i>		432	410	387	382	2.135
Pesos	3.887					
<i>Amortización</i>		1.976	1.502	373	13	23
<i>Intereses</i>		809	185	46	2	1
Pesos + CER	359					
<i>Amortización</i>		5	3			351
<i>Intereses</i>						
CHF	88					
<i>Amortización</i>						
<i>Intereses</i>						
Fideicomiso_VIVIENDA	307					
<i>Amortización</i>		7	16	18	20	246
<i>Intereses</i>		28	54	51	47	191
<b>Multilaterales</b>	<b>7.096</b>					
<i>Amortización</i>		905	939	943	724	3.585
<i>Intereses</i>		120	118	104	82	347
<b>Bilaterales</b>	<b>1.163</b>					
<i>Amortización</i>						
<i>Intereses</i>						
<b>Otros</b>	<b>22</b>	22				
<i>Amortización</i>						
<i>Intereses</i>						
<b>TOTAL</b>	<b>84.338</b>					
<i>Amortización</i>		<b>14.614</b>	<b>5.362</b>	<b>5.075</b>	<b>9.052</b>	<b>48.768</b>
<i>Intereses</i>		<b>5.203</b>	<b>4.335</b>	<b>3.777</b>	<b>3.487</b>	<b>15.826</b>
Tipos de cambio al 31 de marzo de 2015						
ARS/USD	8,822					
ARS/JPY	0,074					
ARS/CHF	9,076					
ARS/EURO	9,473					
ARS/TTL	0,004					
CER acumulado al 31 de marzo de 2015	4,5137					

(1) Calculado en base al stock de deuda, tipos de cambio y tasas de interés al 31 de marzo de 2015. Los datos expuestos no incluyen ningún ajuste por inflación con respecto a la deuda denominada en pesos ajustados por CER, pesos ajustados por ICC y otras deudas. Los pagos de amortización incluyen las amortizaciones de los intereses capitalizados.

(2) No incluye pagos de interés ni amortización de la deuda emitida o refinanciada después del 31 de marzo 2015.

Fuente: Ministerio de Economía de la Provincia

## Ingresos de Coparticipación comprometidos

La Provincia ha comprometido parte de las transferencias de recursos tributarios que le realiza el gobierno nacional para garantizar las obligaciones surgidas en el marco de deudas contraídas, principalmente con el gobierno nacional. De conformidad con estos acuerdos de garantía, el gobierno nacional tiene derecho a retener una parte de las transferencias impositivas federales que le realiza a la Provincia para cubrir los pagos de capital e intereses originados por la deuda garantizada.

El siguiente cuadro muestra la evolución del monto de transferencias impositivas federales retenido para cubrir servicios de deuda en cada uno de los períodos indicados:

### Retención de Transferencias Impositivas Federales (2010-31 de marzo de 2015) (en millones de ARS)

	Al 31 de diciembre de,											
	2010		2011		2012		2013		2014		Mar 31, 2015	
<b>Transferencias Federales Impositivas Retenciones</b>	ARS	19.882	ARS	25.887	ARS	32.559	ARS	41.724	ARS	56.587	ARS	16.119
Gobierno Nacional <sup>(1)</sup> .....	ARS	2.202	ARS	56	ARS	224	ARS	493	ARS	328	ARS	101
Otras Deudas <sup>(2)</sup> .....	ARS	230	ARS	4	ARS	18	ARS	14	ARS	98	ARS	211
<b>Total.....</b>	<b>ARS</b>	<b>2.432</b>	<b>ARS</b>	<b>60</b>	<b>ARS</b>	<b>242</b>	<b>ARS</b>	<b>507</b>	<b>ARS</b>	<b>426</b>	<b>ARS</b>	<b>312</b>
<b>Porcentaje Retenido</b>		12,2%		0,2%		0,7%		1,2%		0,8%		1,9%

(1) Estas deudas garantizadas consisten principalmente en financiamientos otorgados de conformidad con el Canje de Deuda Provincial (Bogar), el Programa de Unificación Monetaria (PUM), los Programas de Financiamiento Ordenado (PFO), los Programas de Asistencia Financiera (PAF) y los Convenios de Suspensión de Intereses hasta el 23 de junio de 2010. Luego de esa fecha, las deudas garantizadas consisten principalmente en financiación provista por el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial, los Programas de Asistencia Financiera y el Programa Federal de Desendeudamiento.

(2) Compuesta principalmente de retenciones por los pagos de servicio de deuda con acreedores multilaterales.

Fuente: Ministerio de Economía de la Provincia y Banco Nación.

## Deuda denominada en pesos ajustables por CER

### Bono PyMEs

En mayo de 2000, la Provincia implementó un programa de asistencia financiera para las pequeñas y medianas empresas (PyMEs) con dificultades financieras, titulares de préstamos en situación irregular con el Banco Provincia. A través de este programa, las PyMEs podían refinanciar su deuda pendiente de pago, extendiendo el plazo a 15, 20 ó 25 años, y comprar bonos provinciales cupón cero denominados en dólares estadounidenses, emitidos por la Provincia ("Bonos PyMEs"), y depositarlos en el Banco Provincia como garantía del préstamo. Al vencimiento, la Provincia rescatará los Bonos PyMEs, cancelando la deuda de los prestatarios para con el Banco. Las PyMEs participantes pueden ser excluidas de este programa por incumplir con los servicios de interés de sus préstamos. En este caso, los Bonos PyMEs utilizados para garantizar los préstamos impagos son rescatados por la Provincia al valor de la fecha de incumplimiento.

Al 31 de marzo de 2015, el monto total pendiente de pago asciende a ARS358,8 millones, por lo cual, si todas las PyMEs que participaron hubieran sido excluidas y todos los Bonos PyMEs hubieran sido rescatados a ese momento, la Provincia debería haber pagado aproximadamente ARS 106,92 millones al Banco Provincia.

### Bono de Cancelación de Deuda con Ex Soldados Conscriptos Combatientes de Malvinas Ley N° 13.763

En enero de 2008 se promulgó la Ley N° 13.763 mediante la cual la Provincia reconoció una deuda existente con los soldados ex combatientes de Malvinas generada a partir de la no incorporación de ciertos rubros que se utilizan para el cálculo de la pensión. La misma ley estableció el mecanismo de cálculo y de cancelación de dicha deuda y estableció que la misma sería cancelada un 10% en efectivo y el restante 90%, con un título de deuda provincial. Los mencionados títulos fueron emitidos el 15 de septiembre de 2007 y vencieron el 15 de marzo de 2014. Estaban denominados en pesos ajustados por CER y se amortizaban en 72 cuotas mensuales y consecutivas, siendo las 70 primeras del 1,35% y las 2 últimas del 2,75% del monto emitido, más

los intereses capitalizados hasta el 15 de marzo de 2008. La primera cuota venció el 15 de abril de 2008. Estos bonos devengaron intereses sobre saldos ajustados a partir de la fecha de emisión, con una tasa del 2% anual. Los intereses se capitalizaron mensualmente hasta el 15 de marzo de 2008.

El 15 de marzo de 2014 la Provincia canceló en su totalidad el stock de deuda de ese Bono.

## Deuda denominada en Pesos

### *Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas (PFDPA)*

El 10 de mayo de 2010, mediante la sanción del Decreto Nacional 660/10 se creó el PFDPA, que:

- Redujo la deuda de las provincias con el gobierno nacional por aplicación de los recursos disponibles del Fondo de Aportes del Tesoro Nacional (ATN) al 31 de diciembre de 2009, los cuales fueron distribuidos en base a prorateo, entre las provincias que adhirieron al PFDPA antes del 31 de mayo de 2010.
- Permitió a las provincias reprogramar su deuda remanente con el gobierno nacional al 31 de mayo de 2010, bajo programas instrumentados en el marco de la Ley de Responsabilidad Fiscal, con el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial, PUM, Programa de Asistencia Financiera, Acuerdos de Suspensión de Intereses, Bogar y Boden.

La Provincia manifestó su interés en participar en el PFDPA el 12 de mayo de 2010. El convenio bilateral que formaliza dicha participación se firmó el 23 de junio de 2010 y fue aprobado por el Decreto 903/10 de fecha 24 de junio de 2010. La deuda refinanciada estaba denominada en pesos y tuvo un período de gracia hasta el 31 de diciembre de 2011, luego del cual el capital sería devuelto en 227 cuotas mensuales y consecutivas equivalentes al 0,439% y una última cuota equivalente al 0,374% del capital. El capital devengaba intereses a la tasa fija anual del 6%, y los intereses fueron capitalizados hasta el 31 de diciembre de 2011. El PFDPA eliminó las deudas provinciales con el gobierno nacional ajustadas por CER. La Provincia garantizaba los montos adeudados bajo el PFDPA con los fondos provenientes de la Coparticipación Federal de Impuestos a los que tiene derecho.

La siguiente tabla muestra los montos adeudados por la Provincia al gobierno nacional bajo estos ítems de deuda al 31 de mayo de 2010, el valor de ATN aplicados y los montos de deuda refinanciados bajo el Programa.

### **Deuda incorporada al Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Stock al 31 de mayo de 2010**

Concepto	Stock de deuda al 31-05-2010	
	(en millones de ARS)	(en millones de USD)
Canje de Deuda (BOGAR)	13.928,7	3.545,1
PUM (BODEN 2011)	599,4	152,6
Asistencia Financiera 2005	702,0	178,7
Asistencia Financiera 2006	1.352,3	344,2
Asistencia Financiera 2007 <sup>(1)</sup>	2.469,8	628,6
Asistencia Financiera 2008 <sup>(1)</sup>	3.105,2	790,3
Asistencia Financiera 2009 <sup>(1)</sup>	3.551,7	904,0
Préstamo FFDP 2008	426,3	108,5
Préstamo FFDP 2009	1.671,3	425,4
<b>Stock Total Programa Federal de Desendeudamiento</b>	<b>27.806,9</b>	<b>7.077,3</b>
<b>Fondos ATN <sup>(2)</sup></b>	<b>-4.134,2</b>	<b>-1.052,2</b>
<b>Stock Neto Programa Federal de Desendeudamiento</b>	<b>23.672,7</b>	<b>6.025,1</b>
Tipo de cambio ARS/USD al 31 de mayo de 2010		3,929

(1) Se incluye la deuda generada por los Convenios de Suspensión de Intereses correspondientes a 2007, 2008 y 2009.

(2) Incluye ARS 40,8 millones, adicionales a los ARS 4.093,4 millones originalmente distribuidos, debido a la no adhesión de la provincia de Chubut al Programa, lo que promovió la distribución de la porción de ATN a ella destinados entre el resto de las provincias adheridas.

Fuente: Ministerio de Economía de la Provincia

En junio de 2010, el gobierno nacional retuvo ARS330,8 millones sobre la Coparticipación Federal de Impuestos para atender los servicios de capital e intereses debidos antes del 23 de junio de 2010. Estos montos retenidos fueron utilizados para reducir los montos debidos al gobierno nacional bajo el Programa.

En diciembre de 2011, a través de la Resolución N° 33/11, el gobierno nacional reformuló los términos del Programa Federal de Desendeudamiento y el PAF 2010. Bajo los nuevos términos, la deuda provincial estructurada bajo estos Programas sería pagadera en 203 cuotas mensuales y consecutivas, equivalentes al 0,49% del capital y una final, de 0,53% del capital. Los intereses se devengaban a la tasa anual del 6%, capitalizándose hasta el 31 de diciembre de 2013. El período de gracia fue extendido hasta el 31 de diciembre de 2013. La primera cuota debió haber sido pagada en enero de 2014. Sin embargo, ciertos términos del PFDPA fueron modificados con posterioridad. Ver “Deuda denominada en Pesos-Acuerdo de Refinanciación de Deudas con el Gobierno Nacional”.

#### *Programa de Asistencia Financiera (PAF)*

En agosto de 2004, el gobierno nacional creó el Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal, que entró en vigencia el 1° de enero de 2005. El régimen establece normas generales de comportamiento fiscal y transparencia para los sectores públicos nacional, provincial y municipal. Además, el gobierno nacional estableció, conforme a varios acuerdos bilaterales, programas de financiamiento para aquellas provincias que no obtuvieran otras fuentes y que cumplieran con las normas de responsabilidad fiscal establecidas bajo el nuevo régimen. La Provincia y el gobierno nacional firmaron programas de Asistencia financiera en cada año desde el 2005 al 2007 (PAFs Iniciales)

El PAF 2008 quedó formalizado en marzo de ese año, por hasta ARS2.820 millones. Como en los programas anteriores, fue aplicado a la cancelación de los servicios de amortización de deuda que vencían en ese año. El PAF 2008 financió aproximadamente el 96,5% de las amortizaciones de deuda provincial presupuestas en 2008.

En febrero de 2009, se firmó el PAF 2009 por un total de ARS2.932 millones para ser también aplicados a la cancelación de los servicios de amortización de ese año, que habían sido estimados en ARS2.953 millones. De esta manera, el PAF 2009 financió aproximadamente el 99,3% de las amortizaciones de la deuda provincial presupuestada.

El 31 de mayo de 2010, el monto total pendiente de pago conforme a los PAF iniciales, PAF 2008 y 2009 fueron refinanciados a través del programa de desendeudamiento de deuda. Ver “Deuda denominada en pesos –Programa Federal de Desendeudamiento”.

El 21 de diciembre de 2010, el gobierno nacional y la Provincia firmaron el Programa de Asistencia Financiera del 2010 (“PAF 2010”), por medio del cual el gobierno nacional le otorgó un préstamo a la Provincia por ARS5.061,8 millones para atender desequilibrios fiscales y realizar pagos de amortización de deuda en el 2010. Todos los pagos fueron garantizados con fondos provenientes de la co-participación federal de impuestos que la Provincia tiene derecho de recibir. El 1 de enero de 2011, en el marco de lo establecido por el PAF 2010, el gobierno nacional realizó un aporte con recursos del Fondo de Aportes del Tesoro Nacional por ARS1.706,0 millones, los cuales fueron destinados a cancelar parcialmente la deuda originada en el mencionado Programa. El 28 de diciembre de 2011 los términos aplicables al PAF 2010 fueron modificados para pagar el capital e interés en un cronograma idéntico al Programa Federal de Desendeudamiento. Remitirse a “—Deuda Denominada en Pesos—Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas”.

El 23 de diciembre de 2011 se firmó el Convenio de Asistencia Financiera 2011 (“PAF 2011”), por un monto de ARS3.000 millones, destinado a atender desequilibrios fiscales y/o atrasos de tesorería y servicios de amortización de deuda. El préstamo debía ser cancelado en 84 cuotas mensuales y consecutivas, contemplándose un período de gracia de un año, por lo que comenzaría a amortizar en enero de 2013. Los intereses se devengaban a una tasa nominal anual del 6%. Los servicios financieros del convenio estaban garantizados con los montos que la Provincia recibe de coparticipación federal de impuestos. El convenio celebrado oportunamente también incluyó una cláusula según la cual el Estado Nacional transferirá ARS2.417 millones provenientes del Fondo de Aportes del Tesoro Nacional, recursos con los que la Provincia canceló parcialmente la deuda originada en el PAF 2011 al 31 de diciembre de 2011. Este préstamo fue incorporado a posteriores acuerdos de refinanciación de deudas con el gobierno nacional. Remitirse a “—Deuda Denominada en Pesos— Acuerdos de Refinanciación de Deudas con el Gobierno Nacional”.

El 27 de diciembre de 2012, la Provincia y el Gobierno Nacional firmaron el Programa de Asistencia Financiera 2012 (“PAF 2012”) por ARS 1.500 millones para atender desequilibrios fiscales, y servicios de amortización de deuda. Dicha deuda sería cancelada en 84 cuotas mensuales y consecutivas, con un año de gracia, comenzando en enero de 2014. Los intereses se devengaban a una tasa nominal anual del 6%. Los servicios financieros del convenio eran garantizados con los montos que la Provincia recibe de coparticipación federal de impuestos. Este préstamo fue incorporado a posteriores acuerdos de refinanciación de deudas con el gobierno nacional. Remitirse a “—Deuda Denominada en Pesos— Acuerdos de Refinanciación de Deudas con el Gobierno Nacional”.

El 18 de diciembre de 2014, se firmó el Programa de Asistencia Financiera 2014 (“PAF 2014”) entre el Gobierno Nacional y la Provincia de Buenos Aires, por ARS 1.200 millones. Este préstamo sería amortizado en 84 cuotas mensuales y consecutivas, venciendo la primera de ellas en enero de 2016. Los saldos de capital devengaban intereses al 6% anual. Todos los servicios eran garantizados con recursos de Coparticipación Federal de Impuestos. Este préstamo fue incorporado a posteriores acuerdos de refinanciación de deudas con el gobierno nacional. Remitirse a “—Deuda Denominada en Pesos— Acuerdos de Refinanciación de Deudas con el Gobierno Nacional”.

#### *Acuerdos de Refinanciación de Deudas con el Gobierno Nacional*

##### *Acuerdo de Refinanciación de 2013*

El 27 de diciembre de 2013, se firmó el Convenio entre la Provincia de Buenos Aires y el Gobierno Nacional (Acuerdo de Refinanciación de la Deudas con el Gobierno Nacional) para refinanciar la totalidad del monto pendiente de pago correspondiente al Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas y los PAF 2010, 2011 y 2012, que fue aprobado por el Decreto Provincial N° 1096/13. El monto total de la deuda de la Provincia, que fue refinanciado en virtud de este acuerdo, fue de ARS 34.179,4 millones. Este acuerdo también establece que en enero de 2014, el gobierno federal transferiría a la Provincia Aportes del Tesoro Nacional por ARS 4.556,8 millones, que fueron utilizados para cancelar parcialmente la deuda refinanciada, la que fue reducida a un monto neto de ARS 29.622,6 millones. De conformidad con los términos del acuerdo, el capital se amortizaría en 201 cuotas mensuales, con un período de gracia para capital e intereses hasta el 31 de marzo de 2014. Todos los montos pendientes devengarían intereses a una tasa fija del 6% anual, y los intereses serían capitalizados hasta el 31 de marzo de 2014. Asimismo, el acuerdo establecía que el período de gracia para el capital y los intereses podía ser prorrogado durante 2014 si la Provincia cumplía con los requisitos informativos establecidos por el gobierno nacional. La provincia garantizó los montos adeudados en virtud de este acuerdo mediante la afectación de los fondos correspondientes al régimen de coparticipación federal que tiene derecho a recibir.

##### *Acuerdo de Refinanciación de 2014*

El 28 de abril de 2014, la Provincia y el gobierno nacional firmaron un (Acuerdo de Refinanciación de Deudas con el Gobierno Nacional de 2014), que fue aprobado por el Decreto Provincial N° 303/14, que extendió el período de gracia para el pago de capital e intereses del Acuerdo de Reestructuración de Deudas con el Gobierno Nacional de 2013 hasta el 30 de junio de 2014. De conformidad con los términos del acuerdo, la amortización de capital se realizará en 198 cuotas mensuales con el mismo vencimiento final.

El 31 de julio de 2014, el gobierno nacional y la Provincia extendieron por un trimestre adicional el período de gracia del Convenio entre la Provincia de Buenos Aires y el Gobierno Nacional. De conformidad con los términos de este acuerdo, el período de gracia en los pagos de capital e intereses se extendió hasta el 30 de septiembre de 2014. El capital se amortiza en 195 cuotas mensuales, con la misma fecha de vencimiento.

El 30 de septiembre de 2014, el gobierno nacional y la Provincia extendieron por un trimestre adicional el período de gracia del Convenio entre la Provincia de Buenos Aires y el Gobierno Nacional. De conformidad con los términos de este acuerdo, el período de gracia en los pagos de capital e intereses se extendió hasta el 31 de diciembre de 2014. El capital se amortiza en 192 cuotas mensuales, con la misma fecha de vencimiento.

##### *Acuerdo de Refinanciación de 2015*

En enero de 2015, la Provincia y el gobierno nacional suscribieron un nuevo Acuerdo de Refinanciación de Deudas, aprobado por Decreto N° 95/15. El mismo incluye todas las deudas incorporadas en los anteriores acuerdos, adicionando el PAF 2014. El monto total refinanciado asciende a ARS 32.591,1 millones. A su vez, debido a la aplicación de Aportes del Tesoro Nacional por ARS 4.747,3 millones, la deuda

netamente asciende a ARS 27.843,85 millones. La misma será cancelada en 189 cuotas, luego de un período de gracia de 3 meses, tanto para el capital como para los intereses. Los intereses se capitalizarán durante dicho período, siendo luego exigibles mensualmente. Se devengarán a una tasa fija anual de 6%. El convenio establece, al igual que los anteriores, que a los efectos de acceder a nuevos períodos de gracia, se deberá cumplir con ciertos requerimientos de envío de información. Los servicios de esta deuda están garantizados con los recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos.

El 12 de Mayo de 2015, la Provincia y el gobierno nacional suscribieron un nuevo Convenio entre la Provincia de Buenos Aires y el Gobierno Nacional (el “Convenio de Refinanciación de Mayo de 2015”) ratificado por Decreto N° 542/15, que refinancia el total de deuda con gobierno nacional pendiente al 31 de Marzo, que ascendía a ARS 28.236 millones. A través de este Convenio de Refinanciación, el capital será amortizado en 186 cuotas, luego de un período de gracia de 3 meses, tanto para el capital como para los intereses. Los intereses se capitalizarán durante dicho período, siendo luego exigibles mensualmente. Se devengarán a una tasa fija anual de 6%. Adicionalmente, el convenio establece que el período de gracia podrá ser extendido durante 2015 si la Provincia continúa proveyendo al gobierno nacional con cierta información que le es requerida. Los servicios de esta deuda están garantizados con los recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos.

### Acuerdo de Refinanciación de Deudas con el Gobierno Nacional

	Fecha	Al 31 de Marzo de 2015	
		(En millones)	
		ARS	USD
Programa Federal de Desendeudamiento con las Provincias (PFD)	Mayo 31, 2010	23.672,7	2.683,4
Retención del Gobierno Nacional de los recursos de Coparticipación	Junio 30, 2010	-330,8	-37,5
Interés capitalizado PFD	Dic 31, 2011	2.324,7	263,5
Asistencia Financiera 2010	Dic 31, 2011	5.061,8	573,8
ATN a ser aplicados (2011)	2011	-1.706,0	-193,4
Interés capitalizado AF 2010	Dic 31, 2011	207,9	23,6
<b>Programa Federal de Desendeudamiento con las Provincias (2011)</b>	<b>Dic 31, 2011</b>	<b>29.230,2</b>	<b>3.313,3</b>
Asistencia financiera 2011	Dic 31, 2011	499,7	56,6
Asistencia financiera 2012	Dic 31, 2012	1.500,0	170,0
Interés capitalizado 2013	Dic 31, 2013	2.949,4	334,3
<b>Programa Federal de Desendeudamiento con las Provincias (2013)</b>	<b>Dic 31, 2013</b>	<b>34.179,4</b>	<b>3.874,3</b>
ATN a ser aplicados (2013)	ene-14	-4.556,8	-516,5
<b>Programa Federal de Desendeudamiento con las Provincias Neto 2013</b>	<b>ene-14</b>	<b>29.622,6</b>	<b>3.357,8</b>
Interés capitalizado 2014	Dic 31, 2014	1.768,6	200,5
<b>Programa Federal de Desendeudamiento con las Provincias Neto 2014</b>	<b>Dic 31, 2014</b>	<b>31.391,1</b>	<b>3.558,3</b>
Asistencia Financiera 2014	Dic 18, 2014	1.200,0	21,2
Retención del Gobierno Nacional de los recursos de Coparticipación	Enero, 2015	-8,3	-0,1
ATN a ser aplicados (2014)	Enero, 2016	-4.747,3	-83,8
Interés capitalizado	Marzo 31, 2015	400,9	7,1
<b>Programa Federal de Desendeudamiento con las Provincias Neto a Mar 31, 2015</b>	<b>Marzo 31, 2015</b>	<b>28.236,5</b>	<b>498,5</b>

Tipo de cambio ARS/USD al 31 de marzo de 2015

8,822

Fuente: Ministerio de Economía.

Al 31 de marzo de 2015, el monto total adeudado bajo este Acuerdo asciende a ARS 28.236,5 millones.

#### *Préstamos del Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial*

En mayo de 2010 la Provincia y el gobierno nacional, a través del Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial, celebraron un acuerdo de préstamo por ARS 300 millones, a ser destinados a la atención de servicios sociales y realización de obras de infraestructura social básica. Esta deuda está siendo cancelada en 60 cuotas mensuales y consecutivas a partir de enero de 2012, devengando intereses a una tasa de interés nominal anual fija del 7%. Los intereses se capitalizaron hasta el 31 de diciembre de 2010, y el primer servicio de interés tuvo lugar en enero de 2011. Todos los pagos son garantizados con fondos provenientes de la Coparticipación



Federal de Impuestos a los que la Provincia tiene derecho. Este préstamo fue desembolsado en junio de 2010. Al 31 de marzo de 2015, el saldo adeudado ascendía a ARS108,9 millones.

El 23 de diciembre de 2011 la Provincia recurre nuevamente al financiamiento con el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Federal, con un préstamo por ARS800 millones destinado a cubrir necesidades de tesorería para la atención de salarios docentes y planes sociales. El repago se efectúa en 84 cuotas mensuales y consecutivas a lo que se agrega un año de período de gracia, por lo que comenzó a amortizar en enero de 2013. Los intereses se devengan a una tasa anual del 6%, capitalizando hasta el 31 de diciembre de 2011 y operando el primer vencimiento el 31 de enero de 2012. Al 31 de marzo de 2015, el saldo adeudado ascendía a ARS543,1 millones.

#### *Bonos de Consolidación de deuda (Ley N° 12.836, modificado por Ley N° 13.436)(BOCONBA)*

En 2001, se establecieron los procedimientos para la consolidación de las deudas de la Provincia con los demandantes que habían obtenido sentencias favorables en acciones legales contra aquella o sus municipalidades, que surgieran de eventos ocurridos desde el 1° de abril de 1991 al 30 de noviembre de 2001. Estos procedimientos dieron lugar a la emisión del BOCONBA Ley 12.836 para los demandantes para cancelar su deuda. Estos fueron emitidos en noviembre de 2001 a un plazo de 16 años. Se denominaron en pesos y devengan intereses a la tasa encuesta que publica el Banco Central de la República Argentina. La tasa encuesta es la tasa promedio de interés anual pagadas sobre las cuentas de ahorro. El interés devengado fue capitalizado durante los primeros 72 meses luego de la fecha de emisión y pagaderas mensualmente en el futuro. El monto del capital (incluyendo los intereses capitalizados) es pagadero en 120 cuotas consecutivas y mensuales, comenzando el 30 de diciembre de 2007.

Sin embargo, el 26 de octubre de 2004, la Corte Suprema de Justicia de la Nación declaró inaplicable este proceso de consolidación de deudas debido a que difería del régimen de consolidación de deudas nacionales en los siguientes aspectos:

- no preveía la opción de pago en efectivo;
- los bonos provinciales tenían un vencimiento mayor al bono de consolidación de deudas nacional;
- se establecía un límite para la emisión de los bonos provinciales.

En respuesta a este fallo de la Suprema Corte de Argentina, la Legislatura Provincial modificó el proceso de consolidación de deuda provincial estableciendo una opción de pago en efectivo, priorizando los pagos por procedencia, reduciendo el vencimiento de los bonos provinciales a 170 meses y el programa de amortización a 98 cuotas mensuales y eliminando el límite con respecto al monto de bonos a emitir, el cual originalmente ascendía al 15% de los recursos presupuestados para la Administración Central, vigentes al momento de la emisión. Además, la Legislatura Provincial estableció una opción de rescate voluntario anticipado a valor técnico para los tenedores originales de BOCONBA Ley 12.836, que recibieron sus bonos cuando la opción de pago en efectivo no estaba disponible. Como consecuencia de las modificaciones instrumentadas por la Legislatura Provincial, el Poder Ejecutivo Provincial ha emitido el Boconba 12.836.

La opción de rescate para los BOCONBA Ley 12.836 podía ser ejercida, por única vez, entre el 3 de abril y el 31 de mayo de 2006. Todas las solicitudes presentadas fueron satisfechas por un valor nominal total de ARS7,7 millones.

Las solicitudes de pago en efectivo son ordenadas de acuerdo con el criterio establecido por la Ley y se cancelan trimestralmente hasta el monto presupuestado. Los requerimientos que no pueden cancelarse durante un trimestre se vuelven a ordenar en el trimestre siguiente.

Al 31 de marzo de 2015, las solicitudes de pago en efectivo totalizaron ARS120,1 millones, habiendo sido canceladas. Al 31 de marzo de 2015, el monto de capital pendiente de pago bajo el BOCONBA Ley 12.836 fue de ARS 5,9 millones.

### *Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional*

En 1997, el gobierno nacional creó el Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional (“FFFIR”) para financiar proyectos de infraestructura provincial y otras obras públicas, con el fin de promover el desarrollo económico regional e incrementar la productividad económica nacional. La Provincia ha celebrado 16 acuerdos con el FFFIR. De los mismos, 8 están dirigidos a mejorar rutas provinciales; 2, a la renovación y expansión de un puerto de la Provincia; 4, a la construcción de alcaldías; 1, a construir desagües pluviales y el restante, a la recuperación de espacio público.

Al 31 de marzo de 2015, la Provincia había recibido aproximadamente ARS281,7 millones bajo estos acuerdos y el stock de deuda estimado ascendía a ARS235,6 millones, de los cuales el 99,9% estaba denominado en pesos ajustados por el ICC (Índice de Costo de la Construcción); y el 0,1% restante, en pesos. Todos estos pagos fueron garantizados con fondos provenientes de la coparticipación federal de impuestos a los que la Provincia tiene derecho.

### *Fondo para la Transformación del Sector Público*

En 1993, el gobierno nacional creó el Fondo para la Transformación del Sector Público Provincial (“FTSP”) con el propósito de extender préstamos para financiar las reformas impositivas, reestructuraciones de personal y mejoramiento de las funciones del sector público. En 2003, el FTSP extendió a la Provincia un préstamo por ARS6 millones a 10 años, para inversiones en los sectores de educación, seguridad y salud, garantizados con los ingresos por coparticipación federal de impuestos que obtiene la Provincia. Al 31 de marzo de 2015, el FTSP había desembolsado el 100% de este préstamo y el monto adeudado ascendía a ARS 0,2 millones.

### *Convenio y Fideicomiso ANSES-Vivienda*

En 2009, se obtuvo un endeudamiento con ANSES por ARS350 millones destinado a la construcción de viviendas, en el marco del “Programa Federal Plurianual de Construcción de Viviendas”, por un plazo de 2 años contados a partir del desembolso del capital del préstamo, devengando un interés trimestral a la tasa BADLAR más 3,5%, desde la fecha de desembolso. Conforme a la Ley de Presupuesto 2010, el Poder Ejecutivo está autorizado a crear un fideicomiso para emitir bonos por hasta ARS950 millones. De acuerdo al Decreto provincial 1.507/09, ARS350 millones serán destinados a refinanciar el préstamo con ANSES. En abril de 2011, se emitieron valores representativos de deuda en el marco del mencionado fideicomiso por ARS350 millones, con vencimiento en 2026. Los mismos devengarán intereses a la tasa BADLAR de bancos públicos más 2 puntos porcentuales anuales, amortizando trimestralmente, habiendo vencido la primera cuota de capital en octubre de 2011. El producido de la colocación de los títulos se aplicó a la cancelación del préstamo otorgado por ANSES. Los pagos a ser realizados están garantizados con los recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos. Al 31 de marzo de 2015 el stock de deuda ascendía a ARS307,1 millones.

### *Bonos para la Cancelación de Obligaciones con Agentes y ex Agentes del Honorable Tribunal de Cuentas, la Asesoría General de Gobierno, la Contaduría General de la Provincia y la Tesorería General de la Provincia (BOTACOTE)*

En septiembre de 2010, conforme al Decreto 820/10, se entregaron los BOTACOTE por un valor nominal de ARS78,1 millones a empleados y ex empleados del Honorable Tribunal de Cuentas, la Asesoría General de Gobierno, la Contaduría General de la Provincia y la Tesorería General de la Provincia con el fin de cancelar, en forma retroactiva, los importes que en concepto de bonificación les eran adeudados, en el marco de la normativa provincial que equipara jerárquica y remunerativamente a los agentes de los cinco organismos en cuestión. Los BOTACOTE fueron emitidos el 10 de enero de 2010, y los servicios en concepto de amortización e intereses devengados desde esa fecha hasta su entrega fueron pagados retroactivamente. Se amortizaron en 48 cuotas iguales y consecutivas, devengando intereses a una tasa del 5% anual, pagaderos mensualmente. El 10 de enero de 2014, la Provincia canceló la última cuota de los BOTACOTE, encontrándose totalmente amortizado.

### *Bonos Ley N° 10.328*

En 2006, la ley Provincial N° 13.576 creó el “Plan de Adecuación Salarial del Personal de Vialidad”, que es de aplicación para el personal alcanzado por la Ley Provincial N° 10.328. El personal que no aceptó el pago en efectivo en el marco del plan de adecuación, que contemplaba un descuento en el valor nominal de los

montos adeudados podía suscribir un bono provincial denominado “Bono de Adecuación Salarial Ley N° 10.328”, aprobado por el artículo 7 de la ley provincial N° 13.576, que autorizó al Poder Ejecutivo Provincial a emitir este bono por hasta un VN de ARS 20 millones.

Al 31 de marzo de 2015, hubo solo una suscripción por ARS 0,02 millones.

#### *Letras del Tesoro*

En 2010, la Provincia comenzó a utilizar las Letras del Tesoro como nuevo instrumento de financiamiento a corto plazo. El presupuesto provincial de ese ejercicio estableció un límite para su emisión de ARS2.500 millones (valor nominal en circulación). Las Letras del Tesoro tienen que ser amortizadas dentro del año de su emisión y su repago está garantizado con recursos provenientes de la coparticipación federal de impuestos a los que la Provincia tiene derecho. Si las Letras no son totalmente amortizadas dentro del año fiscal de su emisión, se convierten automáticamente en deuda pendiente de pago para ese año fiscal. Las Letras del Tesoro pueden ser emitidas a descuento o con cupón de interés, en moneda local o extranjera, con una única amortización a su vencimiento. Este instrumento tiene autorización de cotización y negociación en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y en el Mercado Abierto Electrónico.

La Tesorería General de la Provincia autorizó la emisión de 16 tramos en 2010, los cuales fueron finalmente emitidos. Al 31 de diciembre de 2010, el valor nominal de letras pendiente de cancelación que se convirtieron en deuda pública al cierre del ejercicio ascendió a ARS1.111 millones. Al 9 de junio de 2011 la totalidad del capital emitido bajo este Programa ha sido cancelada.

La Ley N° 14.199 (la “Ley de Presupuesto para el Ejercicio 2011”) autorizó a la Provincia a emitir ARS3.000 millones de Letras del Tesoro. Sin embargo, a través de la Resolución 185/10 de la Tesorería General de la Provincia se aprobó el Programa de Emisión de Letras para el Ejercicio 2011, por un valor nominal de hasta ARS2.000 millones. Al 31 de diciembre de 2011, el valor nominal de letras pendiente de cancelación que se convirtieron en deuda pública al cierre del ejercicio ascendió a ARS 1.662,25 millones.

La Ley N° 14.331 (la “Ley de Presupuesto para el Ejercicio 2012”) autorizó a la Provincia continuar con la implementación del Programa de Letras, habiéndose previsto en la Ley de Presupuesto 2012 una autorización de endeudamiento de ARS3.000 millones. A través de la Resolución 214/11 de la Tesorería General de la Provincia se aprobó el Programa de Emisión de Letras para el ejercicio 2012, por un valor nominal de hasta ARS 2.500 millones. Por medio de la Resolución 52/12 de la Tesorería General de la Provincia se amplió el Programa por ARS 500 millones adicionales, totalizando así los ARS 3.000 millones autorizados por la Ley de Presupuesto 2012. La Ley N° 14.357 autorizó a emitir Letras del Tesoro por ARS 2.200 millones adicionales. Por medio de la Resolución 125/12 de la Tesorería General de la Provincia se amplió el Programa por ese mismo importe. Al 31 de diciembre de 2012, el valor nominal de letras pendientes de cancelación convertidas en deuda pública ascendió a ARS 3.136,39 millones.

En el ejercicio 2013, se previó en la Ley de Presupuesto una autorización de endeudamiento de ARS3.000 millones. Asimismo, se incorporó en la Ley Complementaria Permanente de Presupuesto una autorización para posibilitar la emisión de Letras del Tesoro, al sólo efecto de cancelar las letras emitidas en el marco del Programa de Emisión de Letras del Tesoro del ejercicio anterior, por hasta la suma autorizada en dicho Programa. A través de la Resolución 276/12 de la Tesorería General de la Provincia se aprobó el Programa de Emisión de Letras para el ejercicio 2013, por un valor nominal de hasta ARS 5.598,45 millones. Al 31 de diciembre de 2013, el valor nominal de letras pendientes de cancelación convertidas en deuda pública ascendió a ARS 2.836,41 millones.

En el ejercicio 2014, la Ley de Presupuesto autorizó la emisión de ARS 1.500 millones. Adicionalmente, en el marco de la autorización otorgada por la Ley Complementaria Permanente de Presupuesto, puede emitirse el monto necesario a efectos de cancelar las Letras emitidas en el marco del Programa del ejercicio anterior. De esta forma, el monto total autorizado asciende a ARS 4.336 millones. Al 31 de diciembre de 2014, el valor nominal de letras pendiente de cancelación, convertidas en deuda pública, fue de ARS 1.875,8 millones.

La ley de Presupuesto 2015 autorizó la emisión de ARS 2.500 millones. A su vez, en el marco de la autorización emanada de la Ley Complementaria Permanente de Presupuesto, se emitirán las Letras necesarias a fin de cancelar las Letras emitidas en el marco del Programa 2014. La Resolución de la Tesorería General N° 942/14, autorizó la emisión de letras por hasta ARS 4.375,82 millones.

A la fecha de este Prospecto, la Provincia emitió los siguientes tramos de Letras del Tesoro en 2015:  
**Primer Tramo (emitido el 2 de enero de 2015):**

Tipo	Tasa	Monto	Vencimiento
A Descuento	24,75%	ARS 594,05 millones	10 de febrero de 2015
A Descuento	26,00%	ARS 508,31 millones	9 de abril de 2015
Con cupón de interés	BADLAR + 6,65%	ARS 501,84 millones	28 de mayo de 2015
Con cupón de interés	BADLAR + 7,00%	ARS 77,32 millones	12 de noviembre de 2015

**Segundo Tramo (emitido el 15 de enero de 2015):**

Tipo	Tasa	Monto	Vencimiento
A Descuento	24,50%	ARS 129,02 millones	26 de febrero de 2015
A Descuento	26,25%	ARS 105,06 millones	14 de mayo de 2015
Con cupón de interés	BADLAR + 6,25%	ARS 154,54 millones	16 de julio de 2015
Con cupón de interés	BADLAR + 6,25%	ARS 278,41 millones	12 de noviembre de 2015

**Tercer Tramo (emitido el 10 de febrero de 2015):**

Tipo	Tasa	Monto	Vencimiento
A Descuento	24,90%	ARS 338,19 millones	12 de marzo de 2015
A Descuento	26,75%	ARS 274,31 millones	14 de mayo de 2015
Con cupón de interés	BADLAR + 6,00%	ARS 81,20 millones	13 de agosto de 2015
Con cupón de interés	BADLAR + 6,30%	ARS 24,50 millones	12 de noviembre de 2015

**Cuarto Tramo (emitido el 26 de febrero de 2015):**

Tipo	Tasa	Monto	Vencimiento
A Descuento	26,00%	ARS 469,27 millones	14 de mayo de 2015
A Descuento	26,55%	ARS 96,47 millones	18 de junio de 2015
Con cupón de interés	BADLAR + 5,70%	ARS 26,06 millones	13 de agosto de 2015
Con cupón de interés	BADLAR + 6,25%	ARS 39,50 millones	17 de diciembre de 2015

**Quinto Tramo (emitido el 12 de marzo de 2015):**

Tipo	Tasa	Monto	Vencimiento
A Descuento	25,75%	ARS 492,82 millones	28 de mayo de 2015
A Descuento	27,00%	ARS 375,83 millones	16 de julio de 2015
A Descuento	27,50%	ARS 107,13 millones	27 de agosto de 2015
Con cupón de interés	BADLAR + 6,50%	ARS 267,50 millones	15 de octubre de 2015

**Sexto Tramo (emitido el 9 de abril de 2015):**

Tipo	Tasa	Monto	Vencimiento
A Descuento	25,90%	ARS 545,13 millones	18 de junio de 2015
A Descuento	26,85%	ARS 61,83 millones	13 de agosto de 2015
A Descuento	27,45%	ARS 114,72 millones	17 de septiembre de 2015
Con cupón de interés	BADLAR + 6,25%	ARS 155,60 millones	17 de diciembre de 2015

**Séptimo Tramo (emitido el 14 de mayo de 2015):**

Tipo	Tasa	Monto	Vencimiento
A Descuento	25,90%	ARS 431,95 millones	16 de julio de 2015
A Descuento	26,30%	ARS 239,51 millones	13 de agosto de 2015
A Descuento	27,48%	ARS 55,36 millones	15 de octubre de 2015
Con cupón de interés	BADLAR + 6,25%	ARS 50,61 millones	17 de diciembre de 2015

**Octavo Tramo (emitido el 28 de mayo de 2015):**

Tipo	Tasa	Monto	Vencimiento
A Descuento	26,50%	ARS 540,01 millones	13 de agosto de 2015
A Descuento	27,00%	ARS 426,43 millones	17 de septiembre de 2015
Con cupón de interés	BADLAR + 6,80%	ARS 91,12 millones	17 de diciembre de 2015

**Noveno Tramo (emitido el 18 de junio de 2015):**

Tipo	Tasa	Monto	Vencimiento
A Descuento	26,00%	ARS 531,23 millones	27 de agosto de 2015
A Descuento	26,75%	ARS 227,18 millones	15 de octubre de 2015
Con cupón de interés	BADLAR + 6,50%	ARS 117,59 millones	17 de diciembre de 2015

**Décimo Tramo (emitido el 16 de julio de 2015):**

Tipo	Tasa	Monto	Vencimiento
A Descuento	26,00%	ARS 639,84 millones	17 de septiembre de 2015
A Descuento	26,48%	ARS 211,43 millones	12 de noviembre de 2015
Con cupón de interés	BADLAR + 6,50%	ARS 105,00 millones	17 de diciembre de 2015

**Suscripción Directa (emitida el 20 de julio de 2015):**

Tipo	Tasa	Monto	Vencimiento
Con cupón de interés	BADLAR + 7,00%	ARS 719,00 millones	18 de julio de 2016

Fuente: Ministerio de Economía de la Provincia.

*Bonos de la Provincia de Buenos Aires – Artículo 45 de la Ley N° 14062 –*

En diciembre de 2010, de acuerdo al artículo 45 de la Ley 14.062, la Provincia entregó bonos a la Caja de Jubilaciones, Subsidios y Pensiones del Personal del Banco de la Provincia de Buenos Aires por hasta la suma de pesos ARS133,5 millones. Los mismos fueron utilizados para cancelar el saldo remanente de los anticipos de contribuciones previsionales que el Banco de la Provincia de Buenos Aires realizara en el período 2000-2008 para cubrir los constantes desequilibrios financieros sufridos por la citada Caja. Los títulos tienen como fecha de emisión, el 20 de septiembre de 2010, y todas las amortizaciones e intereses devengados fueron cancelados retroactivamente. Los servicios de interés se pagan trimestralmente a una tasa del 6% nominal anual sobre saldos; los servicios de capital también son pagaderos trimestralmente en 40 cuotas iguales y consecutivas, siendo su vencimiento el 20 de septiembre de 2020. El primer pago de estos bonos fue realizado el 20 de diciembre de 2010. Al 31 de marzo de 2015 el stock adeudado ascendía a ARS73,4 millones.

*Bono de Cancelación de Deudas de la Provincia de Buenos Aires- Decreto N° 557/12*

En agosto de 2012, la Provincia emitió bonos de cancelación de deuda a fin de regularizar atrasos de Tesorería por un monto total de ARS900 millones. Se emitieron dos series de bonos, A y B, amortizables en 18 cuotas mensuales y consecutivas, luego de un período de gracia de 3 meses. La Serie A devengaba intereses a la tasa BADLAR; mientras que los intereses de la Serie B se calculaban a la tasa BADLAR más un margen de 200 puntos básicos. Este bono ha sido totalmente cancelado el 1° de mayo de 2014.

*Bonos de Cancelación de obligaciones Provinciales – Decreto N° 648/12*

En octubre de 2012 la provincia emitió Bonos de Cancelación de Obligaciones para regularizar atrasos de tesorería, por un monto total de ARS 1.000 millones. Fueron emitidas dos series, A y B, que fueron canceladas en 18 cuotas mensuales y consecutivas, luego de un período de gracia de 3 meses. La serie A devengaba intereses a tasa BADLAR; mientras que la serie B, a tasa BADLAR más 200 puntos básicos. Este bono ha sido totalmente cancelado el 1° de julio de 2014.

*Bonos de Cancelación de obligaciones Provinciales - Decreto N° 1285/13*

En diciembre de 2013, la Provincia sancionó el Decreto Provincial No.1285/13, que autorizó la emisión de un nuevo bono de cancelación de deuda, a fin de regularizar demoras en los pagos del Tesoro, por un monto total de ARS1.500 millones, en dos series: la Serie A se emitió el 14 de marzo de 2014, y la Serie B, el 14 de julio de 2014. Ambas se cancelarán en 21 cuotas mensuales y consecutivas, después de un período de gracia de 3 meses y devengan intereses a la tasa BADLAR. Al 31 de marzo de 2015 se registraron suscripciones por un

total de ARS999 millones. El stock adeudado por estos bonos al 31 de marzo de 2015 asciende a ARS628 millones.

#### *Bonos de Fortalecimiento de las Finanzas Municipales Ley N° 14.357*

A través del artículo 26 de la ley 14.357 se autorizó al Poder Ejecutivo a emitir títulos públicos por hasta ARS 200 millones a fin de ser transferidos a los Municipios y fortalecer así las finanzas municipales. A través del Decreto 974/12 se fijan las condiciones financieras de estos bonos, emitidos el 20 de diciembre de 2012. Su vencimiento operó el 20 de septiembre de 2014, habiendo sido amortizados en 18 cuotas mensuales y consecutivas, luego de un período de gracia de tres meses. La transferencia de estos títulos a los municipios se llevó a cabo en función de los coeficientes únicos de distribución, en base a los cuales se distribuyen los recursos coparticipables. Los servicios originados por estos títulos fueron afrontados con rentas generales provinciales.

#### *Bonos Ley N° 14.315*

A través de la Ley N° 14.315 se autoriza la emisión de títulos de deuda por hasta un valor nominal de ARS1.100 millones para la cancelación de obligaciones con proveedores y contratistas derivadas de la construcción, obras complementarias y mantenimiento de la obra “Ruta Provincial N° 6”. Dichos bonos están estructurados en tres series, emitidas el 1 de noviembre de 2012, el 1 de marzo de 2013 y el 1 de marzo de 2014, por ARS220 millones la primera y por ARS 440 millones cada una de las dos siguientes. Todas las series tienen un plazo de tres años, amortizándose en cuotas trimestrales, y contando las dos últimas series con un período de gracia de dos trimestres para el repago del capital. Los intereses, también pagaderos trimestralmente, se devengan a la tasa BADLAR bancos privados –en pesos-. A la fecha de este Prospecto, estas tres series fueron totalmente suscriptas.

Por su parte, el artículo 43 de la Ley N° 14552 de Presupuesto para el ejercicio 2014 dispuso la ampliación, por un monto adicional de ARS700 millones, de la suma establecida en la Ley N° 14.315. En ese sentido, a través del Decreto Provincial N°683/14 se dispuso la emisión de los “Bonos Ley N° 14315 – Serie D”, por un plazo de tres años, amortizándose en cuotas trimestrales y con un período de gracia para el repago del capital de dos trimestres. El interés se pagará trimestralmente sobre la base de la tasa BADLAR bancos privados –en pesos-. A la fecha de este Prospecto, esta serie fue suscripta en su totalidad.

Asimismo, el artículo 39 de la Ley N° 14652 de Presupuesto para el ejercicio 2015, dispuso una segunda ampliación de la suma establecida en la Ley N° 14.315, por un monto adicional de ARS700 millones. Por Decreto Provincial N° 45/15 se dispuso la emisión de los “Bonos Ley N° 14315 – Serie E”, con un plazo de tres años, amortizándose en cuotas trimestrales y con un período de gracia de dos trimestres. El interés se pagará trimestralmente sobre la base de la tasa BADLAR. Esta serie fue emitida el 1 de febrero de 2015, y a la fecha de este Prospecto se han suscripto ARS343,2 millones.

Al 31 de marzo de 2015, el stock de deuda de la totalidad de las series asciende a ARS1.283 millones.

#### *Convenio de Financiamiento Inundaciones La Plata*

La inundación del 2 de abril de 2013, afectó fuertemente la infraestructura de la ciudad de La Plata, capital de la Provincia. A fin de paliar los daños, en el marco de la ley N° 14.527, el Poder Ejecutivo tomó un endeudamiento por ARS1.973 millones a fin de reconstruir la infraestructura dañada y adoptar las medidas necesarias a fin de mitigar potenciales futuros daños.

De esta manera, el 22 de octubre de 2013 la Provincia de Buenos Aires y el Gobierno Nacional celebraron un Convenio Marco mediante el cual el Gobierno Nacional se compromete a asistir financieramente a la Provincia en el Plan de Obras aprobado por la Ley N° 14.527.

Posteriormente, el 14 de febrero de 2014 se celebró un Convenio de Financiamiento entre la Provincia y el Gobierno Nacional donde se instrumentan los términos y condiciones financieras del préstamo. El mismo debe ser amortizado a través de una sola cuota, al cumplirse los tres años desde cada desembolso y devengará intereses a la tasa BADLAR más 1% anual. Los servicios están garantizados con los montos que la Provincia recibe en concepto de coparticipación federal de impuestos. A la fecha de este Prospecto se desembolsaron fondos por este préstamo por un monto total de ARS680,5 millones.

Al 31 de marzo de 2015, el stock de deuda asciende a ARS492,2 millones.

#### *Programa de Emisión de Deuda Pública en el mercado local de Capitales durante el Ejercicio 2015*

Mediante el Decreto Provincial N° 46/15, la Provincia creó el “Programa de Emisión de Deuda Pública en el mercado local de capitales durante el Ejercicio 2015”, por hasta un monto máximo de ARS 2.000 millones, siendo el Banco de la Provincia de Buenos Aires el colocador de los bonos que se emitan en el marco del mismo.

El 11 de febrero de 2015, la Provincia emitió la primera serie en el marco del Programa, cuyos términos y condiciones fueron aprobados por Resolución N° 27/15. Dicha serie contempló dos clases:

Clase I: se emitieron ARS787,7 millones, a 18 meses. El capital se amortizará al vencimiento en una sola cuota y pagará intereses trimestralmente. Las tres primeras cuotas de interés se calcularán a una tasa fija de 27,50%; mientras que para las restantes se aplicará una tasa variable, que se determinará sobre la tasa BADLAR más 6,35%.

Clase II: la emisión fue por ARS105,2 millones, a un plazo de 24 meses. Se cancelará al vencimiento en un solo pago. Los intereses serán pagados trimestralmente, devengándose a tasa BADLAR+ 6,70%.

El 18 de mayo de 2015, la Provincia emitió la segunda serie de bonos en el marco del Programa. Los términos y condiciones fueron aprobados por Resolución N° 88/15, contemplando dos clases:

Clase I: se emitieron ARS564,1 millones, a un plazo de 18 meses. El capital será amortizado en una sola cuota al vencimiento y los intereses serán pagaderos trimestralmente. Las primeras tres cuotas de interés serán calculadas al 26,9875%, mientras que las restantes, a tasa BADLAR más 6,25%,

Clase II: se emitieron ARS168,7 millones, a un plazo de 24 meses. El capital se amortizará en cuatro cuotas iguales a ser pagadas junto con las últimas cuatro cuotas de interés. Las primeras tres cuotas de interés serán calculadas al 26,9875%, mientras que las restantes, a tasa BADLAR más 6,25%.

El 18 de junio de 2015, la Provincia amplió la Serie II – Clase I, a través de una suscripción directa por ARS174,3 millones.

#### **Deuda denominada en Moneda Extranjera**

##### *Bonos del Canje*

En noviembre de 2005, la Provincia lanzó una oferta de canje dirigida a los tenedores de sus Eurobonos en circulación cuyos pagos habían sido suspendidos desde diciembre de 2001, por tres series de nuevos bonos emitidos a un coeficiente de canje específico que reconocía una parte de los intereses devengados e impagos. El monto total de capital de Eurobonos pendiente de pago al momento de la oferta era aproximadamente USD2.700 millones, denominados en dólares, euros, yenes y francos suizos.

Los tenedores de aproximadamente el 93,7% del capital de Eurobonos pendiente de pago presentaron sus bonos en la oferta que expiró en diciembre de 2005. En consecuencia, en enero de 2006 los Eurobonos ingresados al proceso de canje fueron cancelados y, a cambio, la Provincia emitió los siguientes bonos:

- USD 500 millones de Bonos Descuento con vencimiento 15 de abril 2017 ("Bonos Descuento"), denominados en dólares y en Euros, con pagos semestrales de capital, comenzando el 15 de octubre de 2012. Los intereses se devengan sobre el capital desde el 1 de diciembre de 2005, a una tasa anual del 9,2% para la serie en dólares y 8,5% para la serie en Euros, pagaderos semestralmente el 15 de abril y 15 de octubre, calculados sobre la base de un año de 360 días

- USD 750 millones de Bonos a la Par a Mediano Plazo con vencimiento el 1 de mayo 2020 ("Bonos Par a Mediano Plazo"), denominados en dólares y en Euros, con pagos semestrales de capital, comenzando el 1 de noviembre de 2017. Los intereses se devengan sobre el monto de capital pendiente de pago, a una tasa escalonada: 1,0% desde el 1 de diciembre de 2005 hasta el 1 de noviembre 2009, 2,0% a partir de 2 noviembre 2009 hasta 1 noviembre 2013, 3,0% a partir 2 de noviembre 2013 al 1 de noviembre de 2017, y,

posteriormente, al 4,0% hasta su vencimiento. Los intereses son pagaderos semestralmente el 1 de mayo y 1 de noviembre de cada año, siendo calculados sobre la base de un año de 360 días; y

- USD 1.060 millones de Bonos Par a Largo Plazo con vencimiento el 15 de mayo 2035 ("Bonos Par a Largo Plazo"), denominados en dólares y Euros, con pagos semestrales de capital, comenzando el 15 de noviembre de 2020, con un interés sobre el monto de capital pendiente de pago calculado a una tasa anual de 2,0% desde 1 de diciembre 2005 hasta el 15 de noviembre de 2007, 3,0% a partir 16 noviembre 2007 hasta 15 noviembre 2009, y 4,0% a partir de entonces, pagaderos semestralmente los días 15 de mayo y 15 de noviembre de cada año, calculado sobre la base de un año de 360 días.

Además, después del cierre de la oferta de canje, la Provincia siguió recibiendo solicitudes de los tenedores de bonos que, por diversas razones, no habían podido presentar sus títulos al canje. A la fecha de este Prospecto, el 97,6% de los Eurobonos existentes habían sido canjeados por los Bonos del Canje. Al 31 de diciembre de 2014, el monto total pendiente de pago de los Nuevos Bonos era de ARS19.207,69 millones, y el monto total estimado de los Eurobonos no presentados al Canje era de ARS556,72 millones.

La siguiente tabla muestra el total emitido de cada uno de los bonos del canje:

	Moneda	Vencimiento	Monto Emitido	Tasa de interés	Frecuencia pago	Fecha de pago
<b>Bonos Descuento</b>	USD	15-abr-17	333.893.191	Fija, 9,25% anual	semestral	15/abr y 15/oct cada año
	Euro	15-abr-17	138.536.283	Fija, 8,50% anual	semestral	15/abr y 15/oct cada año
<b>Bonos Par Mediano</b>	USD	01-may-20	63.699.456	Escalonada, del 1 al 4% anual	semestral	1/mayo y 1/nov cada año
	Euro	01-may-20	572.261.329	Escalonada, del 1 al 4% anual	semestral	1/mayo y 1/nov cada año
<b>Bonos Par Largo</b>	USD	15-may-35	488.427.963	Escalonada, del 2 al 4% anual	semestral	15/mayo y 15/nov cada año
	Euro	15-may-35	578.248.613	Escalonada, del 2 al 4% anual	semestral	15/mayo y 15/nov cada año

Fuente: Ministerio de Economía de la Provincia

#### *Eurobonos emitidos post-reestructuración*

En 2006, la Provincia accedió a los mercados de crédito internacionales emitiendo un nuevo bono bajo la autorización de endeudamiento otorgada al Poder Ejecutivo Provincial por la Ley N°13.403 (Ley de Presupuesto para el Ejercicio 2006), la Ley N°13.526 (ampliatoria de la anterior) y el Decreto N°2.546/06. Este bono fue emitido en octubre de 2006 por un monto de USD475 millones con vencimiento en 2018 ("BP18"), cupón del 9,375% anual, intereses pagaderos semestralmente en los meses de marzo y septiembre de cada año.

El 18 de abril de 2007, la Provincia decidió salir al mercado de capitales por segunda vez. Conforme a la Ley de Presupuesto para el Ejercicio 2007 N° 13.612 y el Decreto Provincial N° 63/07, la Provincia logró emitir en el mercado internacional de capitales un nuevo título público por un monto total de USD400 millones, con vencimiento en 2028 ("BP28"). Estos bonos devengan intereses al 9,625%, amortizándose en tres cuotas iguales, anuales y consecutivas durante los tres años finales del bono. Los intereses son pagaderos semestralmente en los meses de abril y octubre de cada año.

El 5 de octubre de 2010, la Provincia emitió bonos por USD 550 millones, con vencimiento en 2015 ("BP15"). Esta emisión fue reabierto en dos oportunidades, el 20 de octubre de 2010 y el 21 de julio de 2011, por USD 500 millones adicionales, totalizando un valor nominal de USD 1.050 millones. Este bono fue emitido en el marco de la autorización de endeudamiento otorgada por la Ley de Presupuesto para el Ejercicio 2010 y el Decreto N°449/10 y la Ley de Presupuesto para el Ejercicio 2011 y el Decreto N° 2962/10. Los bonos tienen un cupón del 11,75% y un único repago al vencimiento. Los intereses de los bonos se pagan semestralmente en abril y octubre de cada año.

El 26 de enero de 2011, la Provincia realizó una nueva emisión de bonos con vencimiento en 2021 ("BP21"), en función de la autorización de endeudamiento otorgada por La Ley N° 14.199 (Ley de Presupuesto para el Ejercicio 2011) y el Decreto 2.962/10, por un monto de USD 750 millones. Los intereses de estos bonos



se pagan semestralmente en enero y julio de cada año, a una tasa de interés del 10,875% anual. La amortización del capital se llevará a cabo en tres cuotas anuales, durante los tres últimos años de vida del bono.

Al 31 de marzo de 2015, el monto total estimado de capital pendiente de pago de estos bonos era de ARS23.598,9 millones.

En el marco de la autorización de endeudamiento otorgada por la Ley de Presupuesto para el ejercicio 2015 y el Decreto N° 59/15, el 9 de junio de 2015, la Provincia emitió bonos con vencimiento en 2021 (“BP21 al 9,95%”), por un monto de USD500 millones. Los intereses se pagan semestralmente en junio y diciembre de cada año, a una tasa de 9,95% anual. El capital se amortizará en dos cuotas anuales e iguales, durante los últimos dos años de vida del bono.

#### *Operación de “Manejo de Pasivos del BP15”*

La operación de manejo de pasivos del “BP15” se ejecutó de manera consolidada con la emisión del “BP21 al 9,95%”. Así, el día en que se establecieron los términos y condiciones de repago del “BP21 al 9,95%”, la Provincia ofreció al mercado, la posibilidad de canjear voluntariamente hasta un valor nominal de USD500 millones del “BP15” por el nuevo bono a un ratio de canje de 1,064, dejando abierto un período de canje 5 días para ejercer la opción. Así, el 11 de junio de 2015, la Provincia realizó una ampliación del “BP21 al 9,95%” por USD399,5 millones para canjear los USD375,4 millones de “BP15” presentados a la oferta de canje. De esta forma, como producto de la operación de canje, el stock del “BP15” disminuyó a USD674,6 millones, mientras que el stock de “BP21 al 9,95%” se amplió a USD899,5 millones.

#### *Préstamos multilaterales*

El Banco Mundial y el BID han otorgado varias facilidades de crédito para financiar diversos proyectos en la Provincia tales como la construcción de caminos, provisión de agua y cloacas, fortalecimiento de la administración pública y reformas en educación y salud. Se espera que el vencimiento del más extenso de estos créditos tenga lugar en 2038. En la mayoría de los casos, estos préstamos se extienden al gobierno nacional, que luego otorga los fondos disponibles a las entidades o instituciones provinciales pertinentes.

En marzo de 2005, el Banco Mundial le otorgó a la Provincia un préstamo directo, por un monto de USD200 millones con el objeto de financiar la primer fase de un programa destinado al mejoramiento de la provisión de agua potable, sistemas de drenaje urbano y caminos provinciales. La segunda fase del programa fue financiada con un nuevo préstamo del Banco Mundial, por un monto de USD270 millones. Ambos préstamos terminaron de desembolsarse durante 2013.

Adicionalmente, en noviembre de 2006 se formalizó un nuevo préstamo directo con el BID por un monto de USD230 millones, destinado a financiar mejoras en los niveles de cobertura de servicios de educación, salud y asistencia social. Al 31 de marzo de 2015 dicho préstamo había desembolsado USD217,2 millones.

Posteriormente, se firmaron dos acuerdos de préstamo en 2009, uno con el BID (Programa de Mejora a la Gestión Municipal) y el otro con el Banco Mundial (Programa de Servicios Básicos Municipales). Estos dos programas de préstamo totalizan USD40 millones. Al 31 de marzo de 2015 se han recibido desembolsos por USD3,5 millones bajo el Programa de Mejora a la Gestión Municipal y USD5,6 millones en el marco del Programa de Servicios Básicos Municipales.

Luego, el 14 de junio de 2010 la Provincia firmó un préstamo directo con el BID, por USD25 millones con destino al Programa Seguridad Ciudadana e Inclusión. Al 31 de marzo de 2015 se habían desembolsado USD 6,7 millones.

En diciembre de 2014, la Provincia firmó un nuevo acuerdo con el BID bajo el Programa de Saneamiento Ambiental de la Cuenca del Río Reconquista, por un monto total de USD230 millones. Hasta el momento no se recibieron desembolsos.

El 30 de diciembre de 2014, se aprobó el proyecto de construcción del acueducto Río Colorado – Bahía Blanca, etapa I, por un monto de hasta USD150 millones financiado por la Corporación Andina de Fomento (C.A.F.). A la fecha de este Prospecto, el contrato correspondiente a esta financiación no ha sido firmado.

Al 31 de marzo de 2015, la Provincia mantiene activas 21 líneas de crédito con organismos multilaterales, 9 de las cuales son préstamos directos a la Provincia actuando el gobierno nacional como garante, y las 12 restantes son acuerdos de préstamos subsidiarios, donde el gobierno nacional es el deudor directo y la Provincia tiene la obligación subsidiaria de reembolsarle cualquier pago realizado bajo estos créditos. Tanto en los préstamos directos como en los subsidiarios, la Provincia garantiza sus obligaciones emergentes comprometiendo parte de los recursos que le corresponden en concepto de coparticipación federal de impuestos. Además, los fondos de 3 créditos otorgados por el BID y el Banco Mundial han estado disponibles para las municipalidades a través de acuerdos de préstamos subsidiarios.

Al 31 de marzo de 2015, el monto estimado de capital adeudado al BID, al Banco Mundial y al FONPLATA, totalizaba ARS7.095,9 millones.

#### *Préstamos bilaterales y líneas de crédito*

Los estados miembro de la OCDE han otorgado préstamos o líneas de crédito a la Provincia para diversos propósitos. Estos préstamos o líneas de crédito incluyen:

- préstamos bilaterales de los gobiernos de Italia y España;
- líneas de crédito provistas por Credit Lyonnais y garantizadas por COFACE, la Compañía Francesa de Seguros para el Comercio Exterior; y
- financiamiento otorgado por el Banco Japonés de Exportación e Importación (“JEXIM”) y el Banco Japonés de Cooperación Internacional (“JBIC”), ambos organismos del gobierno de Japón.

Cada uno de estos préstamos y facilidades de crédito han sido otorgadas a la Provincia para financiar las importaciones de equipamientos necesarios para los servicios públicos esenciales.

El gobierno nacional garantiza los pagos de la Provincia bajo estos préstamos y líneas de crédito. Cualquier pago realizado por el gobierno nacional en relación con esta garantía es avalado por los ingresos de coparticipación nacional pertenecientes a la Provincia.

La Provincia se encuentra en cesación de pagos con relación a estos préstamos y líneas de crédito y ha encomendado al gobierno nacional, en su nombre, las negociaciones para reestructurarlos. Al 31 de marzo de 2015, el monto de capital pendiente de pago totaliza ARS 1.162,6 millones.

#### *Bono de la Provincia de Buenos Aires con vencimiento en 2016*

En mayo de 2009 se realizó la emisión de bonos denominados en dólares estadounidenses por un monto equivalente a USD35 millones. USD28,9 millones fueron suscriptos por determinadas Cajas de Previsión Social para Profesionales de la Provincia de Buenos Aires. El monto no suscripto se encuentra en manos de la Provincia. En diciembre de 2009 se amplió la emisión original en USD165 millones y dicha suma permanece sin suscribirse. Los bonos fueron emitidos el 1 de mayo de 2009 y vencen el 1 de mayo de 2016. Se amortizan en 9 cuotas semestrales, habiendo vencido la primera de ellas el 1 de mayo de 2012. Los bonos devengan intereses a la tasa BADLAR en USD más 1,5% con un límite del 7%. El interés se capitalizó hasta el 1 de noviembre de 2009 y la primera cuota venció el 1 de mayo de 2010. Todos estos pagos fueron garantizados con recursos provenientes de la coparticipación federal de impuestos a los que la Provincia tiene derecho. Al 31 de marzo de 2015 el saldo de deuda de este bono asciende a ARS86,5 millones.

#### *Programa de Emisión de Deuda Pública en el mercado local de Capitales durante el Ejercicio 2012*

Mediante el Decreto Provincial N° 292/12, la Provincia creó el Programa de Emisión de Deuda Pública en el mercado local de capitales durante el Ejercicio 2012, por hasta un monto máximo de USD250 millones (o su equivalente en otras monedas). Los servicios de capital e interés de estos bonos eran pagaderos en pesos al tipo de cambio vigente a cada fecha de pago. El Banco de la Provincia de Buenos Aires actúa como agente organizador y colocador principal y Puente Hnos. Sociedad de Bolsa S.A. actúa en carácter de co-colocador.

El 24 de mayo de 2012, la Provincia emitió el primer bono en el marco del Programa, por un valor nominal de USD50,2 millones. El mismo fue aprobado por Resolución N° 181/12, donde se establecieron los

términos y condiciones de la emisión. El bono, cuya amortización se produjo el 24 de mayo de 2013, devengó un interés del 9,25%.

A través de la Resolución N° 245/12, el 8 de agosto de 2012 se emitió un segundo bono, cuyo valor nominal ascendió a USD192,5 millones. El 7 de noviembre de 2012, la Provincia reabrió la emisión de este segundo bono a través de una suscripción directa que ascendía a USD 7,3 millones. Este segundo bono, que fue repagado el 8 de agosto de 2013, devengó interés a una tasa fija del 9%.

#### *Programa de Emisión de Deuda Pública en el mercado local de Capitales durante el Ejercicio 2013*

Mediante el Decreto Provincial N° 164/13 se creó el Programa de Emisión de Deuda Pública en el mercado local de capitales durante el Ejercicio 2013 (el “Programa”), por hasta un monto máximo de USD800 millones. Los servicios de capital e interés de estos bonos eran pagaderos en pesos al tipo de cambio vigente a cada fecha de pago. El Banco de la Provincia de Buenos Aires actúa como agente organizador y colocador principal y Puente Hnos. Sociedad de Bolsa S.A., como co-colocador.

El 8 de agosto de 2013 se emitió el primer bono en el marco del Programa, por un valor nominal de USD200 millones, habiendo sido aprobada la operación y sus términos por Resolución N° 99/13. El bono devengaba un interés del 4,24% y se amortizó en un solo pago al vencimiento, que se produjo el 8 de febrero de 2015.

#### *Autorizaciones bajo el Régimen de Responsabilidad Fiscal*

Bajo el Régimen de Responsabilidad Fiscal creado en 2004, y aceptado por la Provincia en 2005, todos los gobiernos provinciales deben obtener autorización del gobierno nacional antes de contraer algún endeudamiento. Remitirse a “Finanzas del Sector Público – Reseña de las cuentas provinciales – Ley de Responsabilidad Fiscal”.

Desde la puesta en vigencia del mencionado régimen, la Provincia ha obtenido la autorización del gobierno nacional para contraer nueva deuda (incluyendo los Títulos de Deuda) o modificar los términos financieros de operaciones anteriormente convenidas. A la fecha de este Prospecto, la Provincia presentó ante el gobierno nacional 70 solicitudes de autorización (incluida la relacionada con el Programa y su ampliación) habiendo obtenido una respuesta favorable para 66 de esas solicitudes; 4 solicitudes permanecen pendientes.

## **BANCO PROVINCIA**

### **Reseña**

El Banco de La Provincia de Buenos Aires (“Banco Provincia”) es una institución pública autárquica cuyo origen, garantías y privilegios están establecidos en el Preámbulo y en los artículos 31 y 104, ratificados por los artículos 31 y 121, de la Constitución Nacional reformada en 1994, en la Ley 1029 de 1880, y en leyes provinciales.

El Banco Provincia es el segundo banco más grande de Argentina en términos de depósitos y activos totales, con depósitos de ARS 96.620 millones, representando el 9,42% de los depósitos totales de Argentina, y activos totales por ARS 109.348 millones al 31 de marzo de 2015. La Provincia es el único propietario del Banco Provincia.

El Banco Provincia es una entidad autárquica de derecho público administrada por un directorio designado por el Gobernador de la Provincia con acuerdo del Senado provincial. El Banco Provincia actúa como agente financiero de la Provincia y recauda impuestos y obligaciones provinciales en nombre de ella. Asimismo, el Banco Provincia es el agente de pago exclusivo de la Provincia, gestiona el pago de sueldos de los empleados públicos, de jubilaciones y pensiones, así como también los pagos a los acreedores de la Provincia. Adicionalmente, en Banco Provincia se realizan los depósitos judiciales por casos no federales ordenados por los juzgados provinciales.

De acuerdo con la Carta Orgánica del Banco Provincia aprobada por el Decreto-Ley provincial N° 9.434/79, la Provincia garantiza todos los depósitos, bonos, títulos y demás obligaciones del banco. Sin embargo, debido a que la naturaleza, el alcance y los aspectos de procedimiento específicos de las obligaciones de la Provincia en virtud de la garantía no se encuentran expresamente definidos en el Decreto-Ley provincial, la Provincia considera que la garantía es una obligación indirecta y subsidiaria en virtud de los principios legales provinciales generales. Consecuentemente, los acreedores del Banco Provincia que procuren hacer valer la garantía deben agotar todos los recursos legales contra el banco antes de solicitar el pago a la Provincia conforme a la garantía.

El Banco Provincia es uno de los principales prestadores de servicios bancarios minoristas y comerciales generales en Argentina, con oficinas corporativas en las ciudades de La Plata y Buenos Aires y una amplia red minorista local de 346 sucursales distribuidas en todo el territorio provincial y en la Ciudad de Buenos Aires. También ofrece financiamiento para el comercio y productos internacionales a través de su red de filiales en el exterior en Brasil, Uruguay, Panamá y España, hasta que se complete el proceso de liquidación, en las Islas Caimán, junto con alrededor de 150 bancos correspondientes en todo el mundo. Al 31 de marzo de 2015 el Banco Provincia tenía 10.556 empleados.

El Banco Provincia centra su operatoria en individuos y en pequeñas y medianas empresas, aunque también ofrece una amplia variedad de productos a las grandes empresas en los sectores agropecuario, industrial, comercial y de servicios. Ofrece servicios crediticios tradicionales a empresas, incluyendo financiación comercial, de proyectos y comercio internacional, así como también préstamos personales e hipotecarios y una amplia variedad de otros productos y servicios a individuos, incluyendo tarjetas de débito y crédito y cajeros automáticos y otros dispensadores de efectivo. A través de Grupo Bapro S.A. y sus subsidiarias, el Banco Provincia también brinda una variedad de otros servicios y productos de inversión y financieros, tales como seguros, leasing, inversiones en títulos valores y fondos comunes de inversión.

### **Marco regulatorio**

El Banco Provincia está exento del cumplimiento de las reglamentaciones bancarias y financieras argentinas en virtud de un acuerdo celebrado por la Provincia y el gobierno nacional en 1859. Sin embargo, el Banco Provincia cumple voluntariamente con el marco regulatorio del sector financiero argentino y está, por lo tanto, sujeto a las reglamentaciones y normas bancarias adoptadas por el Banco Central, incluyendo los requisitos y las normas aplicables a capitales mínimos y requerimientos de solvencia y liquidez y las facultades de control del Banco Central. Debido a su condición especial de entidad autárquica provincial de derecho público, el Banco Provincia no está sujeto a ningún impuesto nacional ni a ningún otro impuesto.

La Ley No. 24.485, modificada por la Ley No. 25.089 y el Decreto No. 540/95, sancionado el 12 de abril de 1995, creó el Sistema de Seguro de Depósitos (“SSGD”), obligatorio para los depósitos bancarios, el cual está supervisado por el Banco Central. El SSGD ha sido instrumentado por el Fondo de Garantía para los Depósitos (“FGD”), administrado por la empresa privada SEDESA. Los accionistas de SEDESA son el Gobierno Argentino (a través del Banco Central) y un fideicomiso instituido por las entidades financieras participantes. Estas entidades deben pagar al FGD un aporte mensual determinado por las Normas del Banco Central. El SSGD es financiado a través de aportes regulares y adicionales efectuados por entidades financieras participantes.

El SSGD cubre todos los depósitos en pesos y moneda extranjera en cuentas abiertas en las entidades financieras participantes, incluyendo cuentas a la vista, cajas de ahorro y depósitos a plazo fijo, hasta ARS 350.000 por depositante, y sujeto a otras limitaciones y excepciones. El Banco Provincia ha sido un participante voluntario del SSGD desde el 1997.

El índice de capital para el Banco Provincia fue de 8,47% al 31 de marzo de 2015. Este índice representa el cociente de capital regulado sobre los activos ponderados por riesgo, determinados de conformidad con las regulaciones del Banco Central. El Banco Provincia ha presentado un nuevo plan de encuadramiento para el período 2015 - 2018, que está siendo considerado por el Banco Central, orientado a resolver la deficiencia en su ratio de capitalización.

### Información financiera seleccionada

La siguiente información financiera seleccionada surge de los estados contables auditados del Banco Provincia para los períodos que se indican a continuación:

Datos del Balance	Al 31 de diciembre de				Al 31 de marzo de	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	(en millones de pesos)					
<b>Activo</b>						
Disponibilidades	6.571	7.923	10.205	13.289	14.557	16.896
Títulos Públicos y privados	14.415	9.987	11.115	11.735	19.009	19.329
Prestamos netos	12.278	21.426	29.252	42.833	59.178	60.968
Otros Creditos por intermediacion financiera	3.386	2.755	2.117	6.020	8.993	5.743
Bienes de uso y bienes diversos	711	756	824	871	1.008	1.129
Otros Activos <sup>(1)</sup>	1.576	1.986	2.581	3.000	4.585	5.283
<b>Total de Activos</b>	<b>38.937</b>	<b>44.833</b>	<b>56.094</b>	<b>77.748</b>	<b>107.330</b>	<b>109.348</b>
<b>Pasivo</b>						
Depositos	32.613	38.394	49.405	68.690	90.985	96.620
Obligaciones por intermediacion Financiera <sup>(1)</sup>	3.699	3.188	2.393	2.378	6.985	2.707
Obligaciones diversas	182	160	240	355	496	520
Previsiones	251	308	607	1.428	942	1.046
Partidas pendientes de Imputacion	29	19	26	24	31	35
<b>Total del Pasivo</b>	<b>36.774</b>	<b>42.069</b>	<b>52.671</b>	<b>72.875</b>	<b>99.439</b>	<b>100.928</b>
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>2.163</b>	<b>2.765</b>	<b>3.423</b>	<b>4.873</b>	<b>7.891</b>	<b>8.420</b>
<b>Total Patrimonio Neto más Pasivo</b>	<b>38.937</b>	<b>44.834</b>	<b>56.094</b>	<b>77.748</b>	<b>107.330</b>	<b>109.348</b>
<b>Estado de Resultados</b>						
Ingresos financieros	3.520	4.481	6.524	10.397	17.256	4.550
Egresos financieros	(1.459)	(1.849)	(2.926)	(4.656)	(8.739)	(2.563)
Cargo por incobrabilidad	(230)	(201)	(340)	(400)	(678)	(151)
Ingresos Netos por servicios	1.036	1.404	1.840	2.419	2.996	843
Resultado Monetario por intermediacion financiera	-	-	-	-	-	-
Gastos de Administracion	(2.585)	(3.244)	(4.358)	(5.610)	(7.748)	(2.198)
Resultado Monetario por egresos administrativos	-	-	-	-	-	-
Resultado Neto por intermediacion financiera	282	591	740	2.150	3.087	481
Utilidades diversas netas	257	09	(80)	(707)	(45)	47
Resultado Monetario por otras operaciones	-	-	-	-	-	-
<b>Ganancia (Pérdida) Neta</b>	<b>539</b>	<b>600</b>	<b>660</b>	<b>1.443</b>	<b>3.042</b>	<b>528</b>

(1) Incluye bienes intangibles, participaciones en otras sociedades, créditos diversos y partidas pendientes de imputación.

Fuente: Banco Provincia.

### Activos consolidados

#### Exposición del Sector Público

Al 31 de marzo de 2015, el Banco Provincia tenía una exposición al sector público de ARS 25.443 millones, que representaban el 23,27% de su activo total. Esta significativa exposición al sector público fue principalmente resultado de la reestructuración de deuda del gobierno nacional y de la compensación de los efectos de la devaluación del Peso y la pesificación asimétrica (Ver “Bogar y Boden”).

El siguiente cuadro muestra la exposición total del Banco Provincia al sector público argentino, tanto nacional como provincial, a las fechas indicadas:

### Exposición del Banco Provincia al sector público

Titulos Publicos	Al 31 de diciembre de				Al 31 de marzo de	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	(en millones de pesos)					
Bogar 2018	9.319	8.101	9.050	8.653	8.572	8.145
Boden 2012	224	-	-	-	-	-
Boden 2015	-	-	8	1.561	-	-
Bonos Descuento en Dólares-Argentina <sup>(1)</sup>	4	5	7	12	-	-
Bonos Descuento en Dólares-Argentina <sup>(2)</sup>	9	-	-	-	-	-
Bonos Descuento en Euros-Argentina <sup>(3)</sup>	18	-	-	-	-	-
Bonos Descuento en Pesos-Argentina <sup>(4)</sup>	15	-	-	-	-	-
Bono Banco Municipal de La Plata	12	4	1	-	-	-
Bonos de la Provincia de Buenos Aires	645	734	821	460	-	-
Bono de la Provincia de Buenos Aires 9,375% vto. 2018	22	-	-	-	-	-
Bonar Pesos 2016	-	-	-	-	278	291
Bonar Pesos 2017	-	-	-	-	186	194
Bonar Pesos 2019	-	-	-	-	93	90
Bonar Dólar Linked 2016	-	-	-	-	210	232
Bonos Dólar 2017	-	-	-	-	106	111
Bonos Dólar 2024	-	-	-	-	203	223
Otros	238	668	584	491	79	90
<b>Total Titulos Publicos</b>	<b>10.506</b>	<b>9.512</b>	<b>10.471</b>	<b>11.177</b>	<b>9.727</b>	<b>9.376</b>
<b>Prestamos al Sector Publico</b>	<b>785</b>	<b>2.173</b>	<b>2.963</b>	<b>5.204</b>	<b>8.707</b>	<b>7.514</b>
<b>Otros Creditos por Actividades de Intermediacion Financiera</b>				<b>3.786</b>	<b>3.786</b>	<b>3.786</b>
<b>Otros Activos</b>						
Bogar 2018 <sup>(4)</sup>	-	29	-	271	-	-
Bogar 2018 <sup>(4)</sup>	-	729	-	-	-	-
Boden 2012 <sup>(5)</sup>	215	237	-	-	-	-
Discount USD <sup>(5)</sup>	273	149	-	-	-	-
Bogar 2018 <sup>(5)</sup>	328	403	224	-	-	-
Global 2017 <sup>(5)</sup>	-	-	354	-	-	-
Boden 2015 <sup>(5)</sup>	-	-	223	-	-	-
Bogar 2018 <sup>(6)</sup>	-	125	255	347	443	446
Titulos vinculados al PBI en USD	-	-	46	-	-	-
Letras del tesoro PBA	-	-	62	-	-	-
Caja de Jubilaciones BPBA	209	7	646	1.606	3.773	4.321
<b>Total Otros Activos</b>	<b>1.025</b>	<b>1.679</b>	<b>1.810</b>	<b>2.224</b>	<b>4.216</b>	<b>4.767</b>
<b>Total</b>	<b>12.316</b>	<b>13.364</b>	<b>15.244</b>	<b>22.391</b>	<b>26.436</b>	<b>25.443</b>

(1) Emitido bajo ley argentina.

(2) Emitido bajo ley de Nueva York

(3) Emitidos bajo ley inglesa.

(4) Bonos aplicados a las transacciones de recompra ("Contrato de recompra") con los Bancos locales.

(5) Bonos aplicados a las transacciones de recompra ("Contrato de recompra") con los Bancos extranjeros.

(6) Bonos aplicados en garantía con operaciones con el Banco Central por Programa Bicentenario.

Fuente: Banco Provincia.

### *Bogar y Boden*

En febrero de 2002, el gobierno nacional ordenó la conversión compulsiva de los depósitos denominados en dólares estadounidenses a depósitos en pesos ajustados por CER, a la tasa de ARS 1,4 por USD 1. Esta medida fue conocida como "pesificación" de depósitos bancarios y préstamos. Como resultado de la pesificación de depósitos y préstamos a tasas diferentes (Pesificación asimétrica), los bancos argentinos, incluido el Banco Provincia, registraron pérdidas que reflejaban la diferencia entre sus activos pesificados y sus pasivos pesificados. Para compensar a los bancos por estas pérdidas, el gobierno nacional emitió un nuevo tipo de instrumento financiero, conocido como Boden Compensatorio ("Boden 2007" y "Boden 2012"). Adicionalmente, en mayo de 2002, el gobierno nacional emitió un nuevo tipo de bono conocido como Boden Cobertura ("Boden 2012"), para compensar a los bancos por las pérdidas incurridas, en base a sus estados contables al 31 de diciembre de 2001, reflejando cualquier monto por el cual sus pasivos en moneda extranjera no sujetos a pesificación excediera los activos denominados en moneda extranjera no sujetos a pesificación.

En 2004, conforme a un requerimiento del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación, bajo los términos del decreto 905/02, el Banco Provincia distribuyó Bonos Garantizados ("Bogar 2018") a cambio de Boden 2012, y acordó canjear cualquier Boden 2007 que recibiera por dichos Bogar 2018. El 31 de julio de 2006, el Banco Provincia confirmó al Banco Central que estaba de acuerdo con las cantidades de Boden 2007 y Boden 2012 debidas al Banco Provincia en el marco de los artículos 28 y 29 del Decreto 905/02 según fueron determinadas por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias. El 3 de octubre de 2006, como resultado de su confirmación a la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias sobre las

cantidades de Boden 2007, Banco Provincia acordó con el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación, ejecutar el canje de Boden 2007 por Bogar 2018. El 13 de octubre de 2006, el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación, distribuyó al Banco Provincia Bogar 2018 por un valor nominal de ARS 136,0 millones.

En los estados contables del Banco Provincia, los Bogar 2018 están registrados a su valor técnico, el cual se determina como el monto de capital pendiente de pago más los intereses devengados. En septiembre de 2004, la Provincia creó mediante una ley provincial el “Fondo de Sostén del Valor de los Bonos Garantizados (Bogar)”, para asegurar que el valor actual del Bogar, descontado a las tasas establecidas por el Banco Central, fuera igual a su valor técnico. El Fondo recibe los flujos de fondos financiados con recursos de la Provincia y transferidos al Banco Provincia como capital. De acuerdo con la ley provincial 13.225, modificada por la ley provincial 13.238, la Provincia tiene que transferir al Fondo ARS50 millones en 2004, ARS168 millones en 2007, ARS156 millones en 2008, ARS144 millones en 2009 y 2010 y tendrá que transferir ARS144 millones por año desde 2011 hasta 2015, y ARS120 millones en 2016. A cambio de ello, el Banco Provincia está obligado por ley a transferir a la Provincia una porción de su ganancia neta igual al flujo de efectivo que el Fondo le transfirió. El Bogar 2018 representa el 7,45% del Activo del Banco Provincia al 31 de marzo de 2015 y devenga una tasa equivalente a CER + 2%.

#### *Bonos de la Provincia de Buenos Aires*

En 2009, el Banco adquirió bonos de la provincia de Buenos Aires, registrados bajo “Títulos Públicos – al precio de compra más rendimiento” por un valor nominal de USD 225,1 millones. De acuerdo a la Resolución Nro. 92/11 del Banco Central de la República Argentina, al 31 de diciembre de 2014 y al 31 de diciembre de 2013 dichos títulos fueron registrados a su valor de mercado al 30 de septiembre de 2010 más el rendimiento acumulado calculado a la tasa interna de retorno. Los estándares contables profesionales vigentes aplicables en Argentina determinan que dichos activos deberían estar valuados a su precio de compra más el rendimiento acumulado calculado a la tasa interna de retorno. Al 31 de diciembre de 2014, el Banco Provincia ha vendido todos los bonos de la Provincia de Buenos Aires.

#### *Cartera de préstamos*

El cuadro expuesto a continuación muestra la cartera de préstamos del Banco Provincia por tipo de cliente, desde el 31 de diciembre de 2010 hasta el 31 de marzo de 2015:

#### **Cartera de Préstamos del Banco Provincia por tipo de cliente**

	Al 31 de diciembre de				Al 31 de marzo de	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Publico	785	2.173	2.963	5.204	8.706	7.514
Financiero	-	4	4	-	-	4
Privado	12.045	19.831	27.146	38.736	52.062	55.107
<b>Total</b>	<b>12.830</b>	<b>22.008</b>	<b>30.113</b>	<b>43.940</b>	<b>60.768</b>	<b>62.625</b>
Previsiones	(552)	(582)	(862)	(1.107)	(1.590)	(1.656)
<b>Préstamos Netos Totales</b>	<b>12.278</b>	<b>21.426</b>	<b>29.251</b>	<b>42.833</b>	<b>59.178</b>	<b>60.969</b>

**Fuente:** Banco Provincia

En 2010, la cartera total de préstamos aumentó un 22,3% comparada con 2009, principalmente debido a un aumento del 28,4% en los préstamos al sector privado.

Al 31 de diciembre de 2011 la cartera total de préstamos aumentó 74,5% en comparación con el nivel alcanzado en 2010, principalmente debido a un incremento del 176,8% en los préstamos al sector público y un aumento del 64,6% en préstamos al sector privado.

Al 31 de diciembre de 2012 la cartera total de préstamos aumentó un 36,5% debido principalmente al aumento del 36,9% en los préstamos al sector privado.

Al 31 de diciembre de 2013 los préstamos se ubican en ARS 42.833 millones, registrando un incremento de un 46,4% con respecto al 31 de diciembre 2012, debido principalmente al aumento del 42,7% en los préstamos al sector privado y 75,6% en préstamos al sector público.

Al 31 de diciembre de 2014, los préstamos ascendían a ARS 59.178 millones (38,1% por encima del registro de diciembre de 2013) debido a un incremento de 67,2% en préstamos al sector público y de 34,4% en los préstamos al sector privado. En comparación con el resto del sistema bancario, el saldo de préstamos destinado al sector privado registro una performance mas solida, impulsado por un incremento cercano al 40% de las financiaciones a empresas y, en menor medida, en los tramos vinculados a individuos que se elevaron aproximadamente un 23%.

Al 31 de marzo de 2015, los préstamos aumentaron a ARS 60.969 debido al incremento de los préstamos del Sector Privado.

#### *Tasa de incobrabilidad de los préstamos*

A continuación, se expone la evolución de las tasas de incobrabilidad evidenciadas desde diciembre 2010 hasta marzo 2015:

	Al 31 de diciembre de				Al 31 de marzo de	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	(en porcentaje)					
Indice de incobrabilidad	2,20%	1,30%	1,80%	1,90%	1,90%	2,10%

Fuente: Banco Provincia

Durante el período diciembre 2010 – marzo 2015, la tasa de incobrabilidad se mantuvo por debajo del 2,2%. No obstante se verifica un leve incremento desde el mínimo alcanzado en Diciembre 2011 (1,30%) al nivel actual de 2,10% en marzo 2015.

Al 31 de marzo de 2015, la tasa de incobrabilidad aumentó un 0,20% con respecto al cierre de 2014.

#### **Fuentes de financiamiento**

La principal fuente de financiamiento del Banco Provincia han sido los depósitos, principalmente del sector privado. Al 31 de marzo de 2015, los depósitos representaron el 95,73% del pasivo total.

#### *Depósitos*

El cuadro presentado a continuación exhibe la evolución, por sector, del total de los depósitos del Banco Provincia entre 2010 y marzo 2015:

#### **Evolución de los depósitos en el Banco Provincia**

	Al 31 de diciembre de				Al 31 de marzo de	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	(en millones de pesos)					
Sector Publico No Financiero	9.853	8.975	10.189	17.970	23.481	23.266
Sector Financiero	129	118	190	123	193	160
Sector Privado no Financiero	22.631	29.301	39.026	50.597	67.311	73.194
Cuentas Corrientes	4.569	5.812	7.531	8.844	11.616	12.231
Cajas de Ahorro	7.109	9.434	12.084	15.092	20.478	20.250
Depositos a Plazo Fijo	10.336	13.070	18.082	24.892	32.954	38.060
Otros	534	846	1.110	1.396	1.650	1.952
Intereses, ajustes y diferencias de cotizacion devengadas a pagar	83	139	219	373	613	701
<b>Total</b>	<b>32.613</b>	<b>38.394</b>	<b>49.405</b>	<b>68.690</b>	<b>90.985</b>	<b>96.620</b>

Fuente: Banco Provincia

Al 31 de diciembre de 2010, los depósitos totalizaban ARS 32.613 millones representado un aumento del 27,9% comparado con diciembre de 2009. Este incremento se debió principalmente al aumento del 33% y 26% de los depósitos del sector público y privado, respectivamente, y se explica por el crecimiento del sector financiero argentino, impulsado por el desempeño macroeconómico de Argentina. Al 31 de diciembre de 2010, los depósitos en Banco Provincia representaban el 8,7% del total de depósitos en el sistema bancario argentino.



Al 31 de diciembre de 2011 los depósitos totalizaron ARS 38.393 millones, un incremento del 17,7% en comparación con el 31 de diciembre de 2010. Este incremento se origina básicamente en el aumento de ARS6.670 millones en depósitos del sector privado no financiero.

Al 31 de diciembre de 2012 los depósitos ascendían a ARS 49.405 millones, un incremento del 28,7% con respecto al 31 de diciembre de 2011. El crecimiento se debió al incremento en un 33,2% al sector privado no financiero y un 13,5% en los depósitos al Sector Público no financiero.

Al 31 de diciembre de 2013 los depósitos ascendían a ARS 68.690 millones, un incremento del 39,0% con respecto al 31 de diciembre de 2012. El crecimiento se debió al incremento en un 76,4% al sector público no financiero y un 29,6% en los depósitos al Sector Privado.

En 2014 los depósitos totales aumentaron en mayor proporción que los del Sistema, lo cual obedeció al dinamismo observado en los distintos sectores y monedas, a excepción de las imposiciones en dólares del sector privado, en las que el crecimiento fue de menor proporción. Al 31 de diciembre de 2014, los depósitos ascendían a ARS 90.985 millones, creciendo un 32,46% con respecto a 2013, debido principalmente al incremento de 30,66% en los depósitos del sector público no financiero y 33,03% en los depósitos del sector privado, impulsado por las cajas de ahorro, las imposiciones a plazo fijo y las cuentas corrientes.

Al 31 de marzo de 2015, los depósitos ascendían a ARS 96.620 millones, es decir un 6,20% con respecto al 31 de diciembre de 2014, debido al incremento en los depósitos del Sector Privado No Financiero.

#### *Amparos*

A medida que se profundizaba la crisis económica y crecía la especulación sobre una posible devaluación en 2001, se comenzó a perder la confianza en el sector bancario, provocando una significativa corrida de depósitos durante ese año. Para el 31 de diciembre de 2001 el total de depósitos del Banco Provincia (en pesos y moneda extranjera) había disminuido un 35,8% con respecto a los niveles del 31 de diciembre de 2000. Para reducir la amenaza del colapso del sector bancario en diciembre de 2001 y febrero de 2002 el gobierno nacional impuso estrictos límites a las extracciones bancarias. A medida que la demanda de pesos se recuperó en mayo de 2002, descomprimiendo la presión de la fuga de capitales de la economía argentina y el sistema bancario, el gobierno nacional pudo levantar todas las restricciones sobre las extracciones en noviembre de 2002. Asimismo, en abril de 2003 se le permitió a los depositantes extraer sus plazos fijos. El Decreto Nro. 739/03 derogó las restricciones sobre las extracciones. Este Decreto le permitió a los depositantes extraer sus depósitos a la tasa de ARS 1,4 por USD 1 (ajustada por CER), y compensó la diferencia entre esa tasa y el tipo de cambio vigente en ese momento, recibiendo bonos denominados en dólares estadounidenses (Boden 2013 o Boden 2006). Sin embargo, algunos depositantes optaron por no retirar sus depósitos para preservar el valor original de la cuenta en su moneda de origen con el propósito de entablarle juicio al gobierno nacional y a las instituciones financieras.

Al 30 de septiembre de 2014, el Banco Provincia había reembolsado aproximadamente ARS 2.634.- millones a depositantes que pretendían recibir de las entidades financieras el valor original de sus depósitos en virtud de amparos que determinaban que las restricciones sobre retiros bancarios eran inconstitucionales. Dado que se requería que el Banco Provincia devolviera estos depósitos utilizando los tipos de cambio vigentes en la fecha del reembolso, de acuerdo con las normas del Banco Central, el Banco Provincia ha registrado un total de ARS 1061 millones en el rubro "Bienes Intangibles", por la diferencia entre los importes reembolsados de acuerdo a la medida judicial adoptada y el saldo de los depósitos contabilizado a la tasa de conversión de ARS 1,40 por USD 1, más aplicación del índice CER. Este importe se amortiza en un período de 60 meses y, al 31 de marzo de 2015, el saldo pendiente de estos bienes intangibles ascendía a ARS 29,1 millones. Al 31 de marzo de 2015, el Banco Provincia registró una provisión en concepto de depósitos judiciales por ARS 39,9 millones, reflejando la diferencia entre el valor libros de los depósitos considerados en su moneda original y el valor corriente en Pesos de esos depósitos.

#### *Financiamiento del Banco Central*

Durante la crisis económica de 2001, el Banco Central utilizó su poder para proporcionar asistencia financiera temporal a las entidades financieras argentinas para abordar los problemas de liquidez de estas instituciones que resultaron de la corrida y posterior congelamiento de los depósitos y la pesificación asimétrica de activos y pasivos financieros. El Banco Provincia está obligado a reintegrar el monto de cualquier ayuda financiera temporal del Banco Central recibido en o antes del 28 de marzo 2003 en 70 cuotas mensuales en

pesos ajustables por CER. Esta cantidad era inicialmente de ARS 4.400 millones. El monto de capital, que se ajusta por el índice CER, devenga intereses a una tasa anual de 3,5% y está asegurado por un monto total de préstamos garantizados recibidos en el marco del programa de canje de deuda federal y Bogar equivalentes al 125,0% del monto pendiente de pago.

El Banco Central tiene derecho a extender este plan de amortización por hasta 120 meses, con el consentimiento de un nuevo comité nombrado por el gobierno federal en 2003 para supervisar la reestructuración completa del sistema financiero. El calendario de pagos, sin embargo, no puede exceder el promedio de vida útil de los activos en garantía. En junio de 2003, el Banco Provincia solicitó una ampliación del calendario de vencimientos de sus obligaciones temporales de asistencia financiera a 120 meses. A la fecha de este memorando de oferta, no se ha aprobado ninguna extensión y, como resultado, desde marzo de 2004, el Banco Provincia ha estado haciendo pagos en cuotas de capital e intereses de sus obligaciones de asistencia financiera de carácter temporal de conformidad con el calendario inicial de 70 meses.

El 2 de junio de 2007, el Banco Provincia realizó un pago extraordinario de ARS 800 millones para pagar la asistencia financiera temporal. El Banco Central asignó la totalidad de los fondos al pago de capital en virtud de la deuda ajustada por CER. El 3 de julio de 2007, el Banco Provincia hizo otro anticipo de ARS 800 millones. El Banco Central asignó ARS 724 millones de esta cantidad al pago de capital y ARS 76 millones a interés bajo la deuda ajustada por CER.

Al 31 de diciembre de 2008, el monto de capital pendiente de pago bajo este programa era de ARS 852 millones. El 31 de diciembre de 2009, el Banco Provincia pagó la última cuota y canceló totalmente su deuda con el Banco Central en el marco del programa de asistencia financiera temporal.

#### *Deuda externa*

El cuadro que figura a continuación muestra, por fuente, los importes de la financiación en moneda extranjera suministrada al Banco Provincia por entidades financieras del exterior entre el 31 de diciembre de 2010 y el 31 de marzo de 2015.

#### **Financiamiento en Moneda extranjera suministrada al Banco Provincia**

	Al 31 de diciembre de				Al 31 de marzo de	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	(en millones de pesos)					
Fondos por un día (overnight) y a corto plazo	-	-	-	-	-	-
Certificado de depósitos (corto plazo)	-	-	-	-	-	-
Financiamiento comercial (corto plazo)	-	17	13	9	13	25
Líneas interbancarias (mediano plazo)	-	-	-	-	-	-
Financiamiento garantizado (corto plazo) <sup>(1)</sup>	120	131	135	9	3	3
Financiamiento garantizado (mediano plazo)	-	-	-	-	-	-
Bonos con interés a tasa flotante (largo plazo) <sup>(2)</sup>	-	-	-	-	-	-
Papeles Comerciales de los EE.UU.	-	-	-	-	-	-
Financiamiento a mediano plazo	55	39	24	8	-	-
<b>Total</b>	<b>175</b>	<b>187</b>	<b>172</b>	<b>26</b>	<b>16</b>	<b>28</b>

(1) Financiamiento obtenido a través de operaciones de recompra  
Fuente: Banco Provincia

La deuda externa del Banco Provincia disminuyó aproximadamente 90,87% entre Diciembre de 2010 y diciembre de 2014. La deuda del Banco Provincia disminuyó aproximadamente 38,47% entre el 2013 al 2014 debido al pago de amortización bajo el Acuerdo de Reestructuración de Deudas con la Sociedad de Crédito Commodities.

#### *Otras obligaciones*

Al 31 de marzo de 2015, el Banco Provincia registró una previsión de ARS 413 millones en concepto de litigios, que incluye una estimación de ARS 44 millones en costas legales. La acción legal más importante que se encuentra actualmente pendiente contra el Banco Provincia es una acción colectiva iniciada por la Unión

de Usuarios relacionada con el seguro contra robo en los Cajeros Automáticos. Al 31 de marzo de 2015, de acuerdo con las estimaciones internas del Banco Provincia, ARS 29 millones han sido acreditado a los clientes tenedores de cuentas con Banco Provincia, mientras ARS 30 millones aun se encuentran pendientes para ser acreditados a ex-clientes.

### Liquidez y posición financiera

El cuadro expuesto a continuación muestra los índices de liquidez del Banco Provincia para los períodos especificados:

#### Índices de liquidez

	Al 31 de diciembre de				Al 31 de marzo de	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	(en porcentaje)					
Efectivo y equivalentes a efectivo / Depósitos	20,20%	20,60%	20,70%	19,40%	16,00%	17,49%
Préstamos netos / Activo	31,50%	47,80%	52,20%	55,10%	55,10%	55,76%

*Fuente: Banco Provincia*

El cuadro expuesto a continuación muestra los índices de solvencia del Banco Provincia para los períodos citados:

#### Índices de solvencia

	Al 31 de diciembre de				Al 31 de marzo de	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	(en porcentaje)					
Patrimonio Neto / Activo	5,6%	6,2%	6,1%	6,3%	7,4%	7,7%
Patrimonio Neto / Préstamos	17,6%	12,9%	11,7%	11,4%	13,3%	13,8%

*Fuente: Banco Provincia.*

### Utilidades Netas

El Banco Provincia registró utilidades netas de ARS 539 millones en 2010, ARS 600 millones en 2011, ARS 660 millones en 2012, ARS 1.443 millones en 2013, ARS 3.042 millones en 2014 y ARS 528 millones en los primeros tres meses de 2015. El resultado del ejercicio 2014, ARS 3.042 millones, representa un incremento superior al 100% sobre el resultado de 2013.

### Sucursales en el exterior

El 14 de febrero de 2007, por medio de la Resolución N° 203/07, el Directorio del Banco decidió cerrar la Agencia Nueva York del banco. Al 31 de diciembre de 2009, luego de varios meses de operaciones para lograr la liquidación, la Agencia de Nueva York fue finalmente cerrada.

El 19 de marzo de 2009, por medio de la Resolución N° 324/09, el Directorio del Banco decidió cerrar la sucursal Gran Caimán del banco y enviar la información pertinente a la autoridad regulatoria de la Isla Gran Caimán. Esta sucursal se encuentra en proceso de liquidación en el presente.

## TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS TÍTULOS

*Los establecidos a continuación son los términos y condiciones que, sujetos a ejecución y modificación, y según sea modificado y ordenado de acuerdo con lo previsto en el Suplemento de Prospecto aplicable, serán aplicables a los Títulos. Todos los términos en mayúsculas que no se encuentren definidos en estas Condiciones, tendrán el significado que se les asigna en el Suplemento de Prospecto aplicable.*

La creación del Programa ha sido autorizada por el Decreto Provincial N° 46/15 del 29 de enero de 2015, en el marco de lo dispuesto en el artículo 35 de la Ley de Presupuesto para 2015. El Decreto Provincial N° 546/15 del 8 de julio de 2015 aprobó la ampliación del monto del Programa en el marco de lo dispuesto por el Decreto Provincial N° 46/15 y de la autorización de endeudamiento conferida por el artículo 35 de la Ley de Presupuesto para 2015.

A los efectos de estas Condiciones, los siguientes términos definidos tendrán el significado que se les asigna a continuación, salvo estipulación en contrario:

**“Fecha de Comienzo de Intereses”** significa la Fecha de Emisión u otra fecha que puede ser individualizada aquí o en el Suplemento de Prospecto respectivo.

**“Fecha de Pago de Intereses”** significa cada Fecha de Pago de Intereses, a menos que se especifique de otra manera en este documento, conforme la misma sea determinada en el Suplemento de Prospecto respectivo.

**“Tasa de Interés”** significa la tasa de interés pagadera en forma periódica con respecto a cada Título y que sea especificada o calculada de acuerdo con las previsiones aquí establecidas.

### 1. Forma, denominación y titularidad.

Los Títulos podrán estar representados por un único certificado global que será depositado por la Provincia en la Caja de Valores. Las transferencias se realizarán dentro del depósito colectivo, conforme a la Ley N° 20.643 y sus normas modificatorias y reglamentarias, encontrándose la Caja de Valores habilitada para cobrar los aranceles de los depositantes que éstos podrán trasladar a los Tenedores. Asimismo, los Títulos se emitirán en las denominaciones que se determinen en el Suplemento de Prospecto respectivo. La propiedad de los Títulos se transmite por su registro en el Registro a ser llevado por la Caja de Valores. Asimismo, los Títulos podrán ser escriturales y libremente transferibles. Los Títulos se emitirán en las denominaciones que se determinen en el Suplemento de Prospecto respectivo.

### 2. Orden de prelación.

Todos los Títulos emitidos bajo el Programa constituirán obligaciones directas, generales, incondicionales, garantizadas y no subordinadas de la Emisora, en un mismo o igual orden de prelación en el pago y sin ninguna preferencia entre ellas, y deberán, en todo momento, categorizarse por igual en todos los endeudamientos presentes y futuros, garantizados y no subordinados de la Emisora. Se entiende que esta disposición no se interpretará de manera tal que requiera que la Emisora realice pagos de los Títulos a prorrata con los pagos que se realicen sobre cualquier otra obligación de la Emisora.

### 3. Intereses y otros cálculos.

(a) Interés en Títulos a Tasa Fija: los intereses serán calculados de conformidad con lo establecido en el Suplemento de Prospecto respectivo.

(b) Interés en Títulos con Tasa Variable: los intereses serán calculados de conformidad con lo establecido en el Suplemento de Prospecto respectivo.

(c) Interés en títulos con Tasa Mixta: los intereses serán calculados de conformidad con lo establecido en el Suplemento de Prospecto respectivo.

#### 4. Rescate, Compras y Opciones

(a) Rescate por Razones Impositivas: los Títulos podrán ser rescatados a opción de la Emisora en forma total pero no parcial, en cualquier Fecha de Pago de Intereses, mediante notificación, con una anticipación no mayor de 60 días ni menor de 30 días, a los Tenedores de Títulos (notificación que será irrevocable), a su monto de rescate anticipado, que será determinado de conformidad con el respectivo Suplemento de Prospecto si (i) la Emisora acredita en forma inmediatamente posterior a efectuar tal notificación que ha quedado o quedará obligada a pagar montos adicionales, como se describe en la Condición 5, superiores a los montos adicionales que serían pagaderos respecto de deducciones o retenciones efectuadas a la fecha de emisión de los Títulos, como el resultado de un cambio o modificación de las leyes o reglamentaciones de la República Argentina, o a un cambio en la aplicación o interpretación oficial de esas leyes o reglamentaciones; cambio o modificación que hubiera entrado en vigencia en, o con posterioridad a, la fecha en que se acordara la emisión del primer Título, y (ii) la Emisora no podrá evitar esa obligación adoptando las medidas razonables a su alcance, siempre que tal notificación de rescate fuera efectuada no antes del plazo de 90 días precedentes a la primera fecha en la que la Emisora estaría obligada a pagar esos montos adicionales si venciera en ese momento un pago respecto de los Títulos por entonces vencidos. Antes de la publicación de una notificación de rescate en virtud de esta Condición 4(a), la Emisora pondrá a disposición de los tenedores de Títulos copia de un certificado firmado por dos funcionarios debidamente autorizados de la Emisora estipulando que la Emisora, adoptando las medidas razonables a su alcance, no podrá evitar la obligación mencionada en (i) precedente, en cuyo caso será concluyente y vinculante para los Tenedores de los Títulos y los Tenedores de los Cupones.

(b) Rescate a Opción de la Emisora: si bajo el respectivo Suplemento de Prospecto se dispusiera una Opción de Compra (la “**Opción de Compra**”), la Emisora podrá, notificando de forma irrevocable a los Tenedores de Títulos con no menos de 15 días ni más de 30 días, rescatar todos o algunos de los Títulos, en cualquier fecha de Opción de Rescate. Cualquier rescate de los Títulos deberá realizarse por el monto que se establezca de conformidad con lo dispuesto en el respectivo Suplemento de Prospecto, junto con los intereses devengados hasta la fecha fijada para el rescate. Todos los Títulos respecto de los cuales se efectúe tal notificación serán rescatados en la fecha individualizada en la mencionada notificación de conformidad con esta Condición.

(c) Título Pagadero Parcialmente: los Títulos Pagaderos Parcialmente serán rescatados, ya sea al vencimiento, rescate anticipado o de, otra manera, de acuerdo con las previsiones de esta Condición y las previsiones que se especifiquen.

(d) Compras: la Emisora podrá comprar Títulos en cualquier momento en un mercado abierto, o de otro modo, a cualquier precio, a condición de que en cualquier caso dicha compra o compras sean conformes a todas las leyes, reglas y directivas pertinentes. Los Títulos así comprados, mientras se encuentren en posesión de, o a nombre de, la Emisora, no habilitarán al tenedor para votar en ninguna de las asambleas de los Tenedores de los Títulos y no serán considerados en circulación a los fines del cálculo del quórum en las asambleas de los Tenedores de los Títulos o a los fines de la Condición 8.

(e) Cancelación: todos los Títulos comprados por, o en nombre de, la Emisora podrán ser entregados para su cancelación y, pudiendo suprimirse, junto con todos los Títulos rescatados por la Emisora, en forma inmediata. Todo Título así presentado para la cancelación no podrá volver a emitirse o revenderse y las obligaciones de la Emisora respecto de cualquiera de esos Títulos deberán ser dispensadas.

#### 5. Montos Adicionales

Todos los pagos respecto del capital y de los intereses por y en nombre de la Emisora, con respecto a los Títulos, no estarán alcanzados por, y serán efectuados sin, deducciones o retenciones por impuestos, derechos, tributos o cargas gubernamentales (en conjunto, los “**Impuestos**”) de cualquier naturaleza aplicados, gravados, cobrados, retenidos o implementados por, o dentro de, la República Argentina o por cualquier autoridad de la misma o en la misma que tenga facultades para gravar, a menos que dicha retención o deducción sea requerida por ley. En tal caso, la Emisora pagará aquellos montos adicionales que serán recibidos por los Tenedores de Títulos como si los hubieran recibido de no haberse requerido dicha retención o deducción.

## 6.Eventos de Incumplimiento

Cada uno de los siguientes es un evento de incumplimiento bajo cualquier serie de los Títulos:

- (a) la Provincia no realizara un pago de capital sobre los Títulos al vencimiento o dentro de los 10días posteriores a la fecha de pago aplicable; o
- (b) la Provincia no realizara el pago de intereses o montos adicionales vencidos devengados sobre los Títulos al vencimiento o respecto de los Títulos dentro de los 30días posteriores a la Fecha de Pago correspondiente; o
- (c) la Provincia no realizara u observara cualquier término u obligación contenida en los Títulos, si dicho incumplimiento se mantiene sin solución por 60 días después de que la notificación por escrito haya sido realizada a la Provincia; o
- (d) la Provincia no realizara algún pago a su vencimiento, y después del período de gracia aplicable, sobre cualquier endeudamiento (distinto del “Endeudamiento Excluido”) por un monto de capital mayor o igual a USD 15.000.000 (o su equivalente en otras monedas); o
- (e) cualquier endeudamiento de la Provincia (distinto del “Endeudamiento Excluido”) por un monto total de capital mayor o igual a USD 15.000.000 (o su equivalente en otras monedas) se acelere debido a un evento de incumplimiento, a menos que la aceleración sea rescindida o anulada; o
- (f) la Provincia declarase una suspensión generalizada en el pago de su Endeudamiento (distinto del Endeudamiento Excluido); o
- (g) se haya dictado contra la Provincia o un organismo provincial, una sentencia final, un decreto u orden inapelable de un tribunal competente, que obligue a un pago de una suma de dinero superior a USD 15.000.000 (o el equivalente en otra moneda o monedas) (siempre que no se trate de una sentencia definitiva, un decreto o una orden respecto a un Endeudamiento Excluido) y hayan pasado 90 días desde el dictado de dicha sentencia, decreto u orden sin que haya sido satisfecha o cumplida; o
- (h) la validez de los Títulos sea impugnada por la Provincia, o
- (i) (A) una disposición constitucional, ley, regulación, ordenanza, o decreto necesario para permitir a la Provincia cumplir con sus obligaciones bajo los Títulos, o para la validez o ejecutabilidad de los mismos, expire, sea revocado o dejado sin efecto, o de otra forma deje de tener plena validez y efecto o sea modificada de una manera que afecte materialmente, o que razonablemente pueda esperarse que afecte cualquier derecho o pretensión de cualquier tenedor de los Títulos, o (B) cualquier decisión final inapelable de un tribunal competente en Argentina que implique que una disposición sustancial de los Títulos resulte inválida o inejecutable o que implique impedir o retrasar el cumplimiento o la observancia por parte de la Provincia de sus obligaciones bajo los Títulos, y, en cada caso, dicho vencimiento, revocación, finalización, cese, nulidad, inejecutabilidad o retraso se mantenga vigente por un período de 90 días.

Si alguno de los eventos de incumplimiento arriba descritos ocurre y se mantiene, los tenedores de no menos del 25% del monto total del capital de los Títulos pendiente de pago, pueden declarar a todos los Títulos pendientes de pago inmediatamente vencidos y exigibles por medio de una notificación por escrito a la Provincia. Dada la declaración de aceleración, el capital, junto con los intereses devengados (incluyendo cualquier monto adicional) a la fecha de la aceleración, de las series afectadas de Títulos se convertirá inmediatamente en vencido y exigible, sin necesidad de ninguna otra acción o notificación de ninguna clase, al menos que antes de la fecha de envío de dicha notificación se hayan subsanado todos los eventos de incumplimiento con respecto a los Títulos.

Si, en algún momento con posterioridad a que los Títulos hayan sido declarados vencidos y exigibles, la Provincia pagara una suma suficiente para cancelar todos los montos vencidos de intereses y capital en relación con dichos Títulos (más intereses moratorios sobre montos de intereses, en la medida permitida por la ley, y sobre el capital de cada Título, a la tasa de interés especificada en el Título, a la fecha de dicho pago) y los gastos; y cualquier otro evento de incumplimiento bajo los Títulos, distinto al no pago de capital de los Títulos, que hayan devenido exigibles sólo por declaración, y luego sean subsanados, los tenedores de la mayoría del monto de capital de los Títulos pendientes de pago, por notificación escrita a la Provincia, podrán, en representación de los tenedores de los Títulos, renunciar a cualquier incumplimiento y a rescindir y anular dicha declaración y sus consecuencias; pero dicha

renuncia, rescisión y anulación no será extendida ni afectará cualquier incumplimiento posterior, ni perjudicará algún derecho consiguiente o incumplimiento posterior.

Como se define en este Prospecto, “Endeudamiento Excluido” significa (i) cualquier serie de los “Títulos Existentes” y (ii) cualquier endeudamiento incurrido con anterioridad a la emisión de los Títulos bajo líneas de crédito extendidas o garantizadas por los estados miembros de la OCDE o cualquier agencia o dependencia de los mismos.

Como se define en el presente Prospecto, “Títulos Existentes” significa (a) Títulos Cupón Cero en dólares, con vencimiento en 2002, (b) Títulos en dólares al 12,50% con vencimiento en 2002, (c) Títulos en euros al 7,875% con vencimiento en 2002, (d) Títulos en euros al 9% con vencimiento en 2002, (e) Títulos en euros al 10,25% con vencimiento en 2003, (f) Títulos en yenes al 4,25% con vencimiento en 2003, (g) Títulos en dólares al 12,75% con vencimiento en 2003, (h) Títulos en francos suizos al 7,75% con vencimiento en 2003, (i) Títulos en euros al 10,375% con vencimiento en 2004, (j) Títulos en euros al 9,75% con vencimiento en 2004, (k) Títulos en euros al 10% con vencimiento en 2004, (l) Títulos en euros al 10,75% con vencimiento en 2005, (m) Títulos en euros al 10,625% con vencimiento en 2006, (n) Títulos en dólares, a tasa variable con vencimiento en 2006, (o) Títulos en dólares al 13,75% con vencimiento en 2007 y (p) Títulos en dólares al 13,25% con vencimiento en 2010.

## **7. Prescripción**

Los reclamos contra la Emisora por el pago de los Títulos prescribirán a los 10 años (en el caso del capital) y 4 años (en el caso de los intereses) a partir de la fecha de vencimiento de pago de los mencionados Títulos.

## **8. Asambleas, enmiendas y renunciaciones**

### **a) Convocatoria y Asistencia:**

- (i) La Asamblea de Tenedores deberá ser convocada por la Provincia cuando lo consideren necesario, o a solicitud de un número de Tenedores que representen no menos del 20% del capital de los Títulos en circulación. La solicitud indicará los temas a tratar por la Asamblea de Tenedores y la misma deberá ser convocada para celebrarse dentro de los treinta (30) días corridos desde la recepción de la solicitud. La convocatoria deberá ser comunicada a los Tenedores mediante la publicación de avisos durante tres (3) días corridos en el Boletín Diario de la BCBA o en el diario de publicaciones legales que lo sustituya y en alguno de los medios indicados bajo el Título “*Notificaciones*” de esta Sección. Los avisos deberán publicarse con una anticipación de entre cinco (5) y treinta (30) días corridos a la fecha de la Asamblea de Tenedores y deberán especificar el lugar, la fecha y la hora en que se llevará a cabo la referida Asamblea de Tenedores, los temas a tratar y los recaudos a tomar por los Tenedores para asistir a ésta.
- (ii) Para asistir a la Asamblea de Tenedores, los Tenedores deberán depositar un certificado de depósito librado al efecto por la Caja de Valores para su registro en el libro de asistencia a la Asamblea de Tenedores, con no menos de tres (3) días corridos de anticipación a la fecha de la Asamblea de Tenedores. En caso de Asambleas de Tenedores que traten sobre un Evento de Incumplimiento, el plazo máximo de celebración de la Asamblea de Tenedores quedará reducido a diez (10) días corridos y el plazo de publicación de avisos a un (1) día con una antelación no menor a dos (2) días corridos. Los Tenedores podrán participar en la Asamblea de Tenedores personalmente o por apoderado.
- (iii) Las Asambleas de Tenedores se celebrarán en la fecha y el lugar que la Provincia determine de acuerdo a lo establecido en esta Sección.

### **(b) Quórum:**

- (i) A los efectos de la Asamblea de Tenedores, un Peso Argentino (ARS 1) de valor nominal de los Títulos en circulación dará derecho a un (1) voto.
- (ii) El quórum mínimo de las Asambleas de Tenedores en primera convocatoria será de Tenedores que representen al menos un 60% (sesenta por ciento) del valor nominal de los Títulos en circulación, y en segunda convocatoria de un 25% (veinticinco por ciento) del valor nominal de los Títulos en circulación. El llamado en primera y segunda convocatoria

se podrá realizar simultáneamente, pero la Asamblea en segunda convocatoria deberá tener lugar por lo menos una hora después de la fijada para la primera.

(c) Mayorías: Las decisiones serán tomadas por el voto afirmativo de los Tenedores que representen no menos del 60% (sesenta por ciento) del valor nominal de los Títulos presentes en una Asamblea de Tenedores o a través de una votación por escrito (los “Tenedores Mayoritarios”).

(d) Quórum y Mayorías Especiales:

(A) Sin perjuicio de las disposiciones sobre quórum y mayorías establecidas anteriormente, se aplicarán requisitos especiales en relación con cualquier reforma, modificación, alteración o renuncia que implique cambios a las condiciones fundamentales de emisión de los Títulos tales como:

- (i) modificación de la(s) fecha(s) de vencimiento para el pago del capital o cualquier cuota de interés de los Títulos;
- (ii) reducción del monto de capital de los Títulos o de la tasa de interés aplicable a los mismos;
- (iii) reducción del monto de capital de los Títulos que resulte pagadero en virtud de una modificación de la Fecha de Vencimiento;
- (iv) modificación de la moneda en la cual cualquier suma de dinero en relación con los Títulos sea pagadera o el(los) lugar(es) donde debe(n) efectuarse el(los) pago(s);
- (v) reducción del porcentaje del monto de capital de los Títulos en circulación de propiedad de los Tenedores cuyo voto o consentimiento fuera necesario para modificar, reformar o complementar los términos y condiciones de los Títulos o para efectuar, cursar u otorgar una solicitud, intimación, autorización, instrucción, notificación, consentimiento, renuncia u otra acción;
- (vi) modificación de la obligación de la Provincia de abonar Montos Adicionales en relación con los Títulos según se establece bajo el Título “*Montos Adicionales*” de la Sección “*Términos y Condiciones de los Títulos*” del presente Prospecto;
- (vii) modificación de la cláusula de ley aplicable correspondiente a los Títulos;
- (viii) modificación de los tribunales de la jurisdicción a la cual la Provincia se sometió;
- (ix) modificación del rango de los Títulos, según lo descripto bajo el Título “*Orden de prelación*” de la Sección “*Términos y Condiciones de los Títulos*” del presente Prospecto; etc.

Las cuestiones enumeradas precedentemente son “**Cuestiones Reservadas**” y cualquier reforma, modificación, alteración o renuncia en relación con una Cuestión Reservada constituye una “**Modificación de una Cuestión Reservada**”. Podrá realizarse una Modificación de una Cuestión Reservada, incluyendo un cambio en las condiciones de pago de los Títulos, sin el consentimiento de un Tenedor, en tanto la mayoría agravada de Tenedores requerida (según se establece a continuación) acepte la modificación de una Cuestión Reservada. Cualquier modificación de una Cuestión Reservada en los términos de los Títulos, podrá realizarse en general y podrá dispensarse su futuro cumplimiento, de acuerdo con alguno de los siguientes métodos de Modificación de una Cuestión Reservada, por voto o consentimiento: (i) de tenedores de más del 75% del monto total de capital en circulación de la serie de títulos afectada por la modificación propuesta; (ii) cuando la modificación propuesta afectara títulos en circulación de dos o más series, por tenedores de más del 75% del monto total de capital en circulación de todas las series afectadas por la modificación propuesta (tomado en forma agregada), si ciertos requerimientos “Uniformemente Aplicables” (conforme se define más abajo) se cumplen; (iii) cuando la modificación propuesta afectara títulos en circulación de dos o más series, por tenedores de más del 66 2/3 % del monto total de capital en circulación de todas las series afectadas por la modificación propuesta (tomado en forma agregada), y tenedores de más del 50% del monto total de capital en circulación de cada serie afectada por la modificación propuesta (tomado en forma individual). “Uniformemente Aplicable” significa una modificación por la cual los tenedores de títulos de cualquier serie afectada por tal modificación son invitados a canjear, convertir o sustituir sus títulos por (i) los mismos nuevos instrumentos u otra contraprestación o (ii) nuevos instrumentos u otra contraprestación de un menú idéntico de instrumentos u otra contraprestación.



Toda modificación aceptada o aprobada por las mayorías requeridas de Tenedores de conformidad con las disposiciones precedentes será concluyente y vinculante para todos los Tenedores (independientemente de que dichos Tenedores hubieran brindado tal aceptación) y para la totalidad de los futuros Tenedores (independientemente de que se realice una anotación en los Títulos). Todo instrumento otorgado por o en nombre de un Tenedor en relación con cualquier aceptación o aprobación de cualquier modificación será concluyente y vinculante para todos los posteriores Tenedores.

(B) La Provincia podrá, sin el consentimiento de ningún Tenedor, modificar, reformar o complementar los Títulos, para cualquiera de los siguientes fines:

- (i) hacer agregados a los compromisos de la Provincia en beneficio de los Tenedores;
- (ii) renunciar a cualquiera de los derechos o facultades de la Provincia;
- (iii) constituir un aval o garantía adicional para los Títulos;
- (iv) subsanar cualquier ambigüedad o corregir o complementar cualquier disposición deficiente en los Títulos;
- (v) modificar los términos y condiciones de los Títulos en la forma en que la Provincia establezca, en tanto dicho cambio no afecte adversamente, en la actualidad o en el futuro, los derechos de los Tenedores;
- (vi) modificar las restricciones sobre y los procedimientos para la reventa y demás transferencias de los Títulos en la medida requerida por cualquier cambio de la legislación o reglamentaciones aplicables (o en la interpretación de las mismas) o de las prácticas de reventa o transferencia de títulos valores restringidos en general.

(C) El término “en circulación” utilizado respecto de los Títulos, significa, a la fecha de determinación, todos los Títulos autenticados y entregados con anterioridad, excepto:

- (i) Los Títulos previamente cancelados o entregados para su cancelación;
- (ii) Los Títulos o parte de los mismos, para cuyo pago, rescate o compra se han entregado previamente fondos suficientes para su entrega a los tenedores de los mismos; siempre que, si dichos Títulos deban ser rescatados, se haya cursado notificación de rescate o se hayan constituido reservas pertinentes y
- (iii) Títulos en canje o reemplazo de los cuales se han autenticado y entregado otros Títulos, excepto Títulos respecto de los cuales se hubieran presentado pruebas satisfactorias en la asamblea de que se encuentran en poder de un comprador de buena fe respecto del cual los Títulos constituyen obligaciones válidas de la Provincia;

disponiéndose que al determinar si los tenedores de Títulos en circulación que representan el monto de capital requerido están presentes en una asamblea a fines de constituir quórum o han presentado una solicitud, intimación, instrucción, consentimiento o renuncia en virtud del presente, los Títulos de propiedad de la Provincia o una repartición pública de la misma no se tendrán en cuenta y no se considerarán “en circulación”. Los Títulos de propiedad de la Provincia o de una repartición pública de la misma que hubieran sido prendados de buena fe podrán considerarse en circulación si el acreedor prendario prueba su derecho a actuar respecto de dichos Títulos y no se trata de la Provincia.

(D) Normas subsidiarias: En lo que aquí no se regula, las Asambleas de Tenedores se regirán en cuanto a su constitución, funcionamiento y mayorías por lo establecido en la Ley N° 19.550 y sus modificatorias aplicables a las asambleas ordinarias de sociedades anónimas.

## 9. Notificaciones

Las notificaciones respecto de los Títulos se realizarán mediante publicación en el Boletín Diario de la BCBA. Si se tornara imposible cursar notificación a los Tenedores en la forma aquí establecida, la notificación que en su reemplazo curse la Provincia y en virtud de sus instrucciones se considerará notificación suficiente, si dicha notificación, en la medida que fuera posible, se aproxima a los términos y condiciones de la publicación en reemplazo de la cual se practica. Ni la falta de notificación ni cualquier defecto en ella dirigida a un Tenedor en particular afectará la suficiencia de las notificaciones respecto de los Títulos restantes. La notificación se considerará cursada en la fecha de dicha publicación o, si fuera publicada más de una vez o en distintas fechas, en la primera fecha en la que se hubiere publicado.

## **10. Ampliaciones**

La Emisora se reserva el derecho a emitir, oportunamente, con respecto a cualquier emisión de Títulos de Deuda y sin el consentimiento de los tenedores de los mismos Títulos adicionales, incrementando el monto nominal total de capital de dicha emisión de Títulos. La Provincia también podrá consolidar los Títulos de Deuda adicionales para formar una serie única con cualquier serie pendiente de pago.

## **11. Ley aplicable y jurisdicción**

(a)Ley aplicable: *Los Títulos* serán regidos, interpretados, cumplidos y ejecutados de conformidad con las leyes de la República Argentina.

(b)Jurisdicción: Cualquier controversia vinculada con los Títulos será sometida a la jurisdicción exclusiva e irrevocable de los Tribunales en lo Contencioso Administrativo de la Provincia de Buenos Aires, con renuncia expresa a cualquier otro fuero o jurisdicción que pudiera corresponder.

## SUSCRIPCIÓN Y VENTA

*Lo establecido a continuación se encuentra sujeto a modificaciones en el Suplemento de Prospecto respectivo. El Banco de la Provincia de Buenos Aires actuará como colocador de los Títulos bajo el Programa.*

Los Títulos podrán ser vendidos periódicamente por la Emisora. En el Suplemento de Prospecto respectivo se establecerán ciertas obligaciones del Colocador, así como los esfuerzos de colocación que el mismo llevará a cabo. Asimismo, bajo el respectivo Contrato de Colocación, la Emisora podrá o no acordar con el Colocador el otorgamiento de un *underwriting* total o parcial respecto de los Títulos

Los acuerdos en función de los cuales puede convenirse periódicamente la venta por parte de la Emisora a, o a través de el Colocador se establecerán en el respectivo Contrato de Colocación. Cualquier acuerdo para la venta de los Títulos dispondrá, entre otras cosas, los términos y condiciones de los Títulos respectivos, tanto en caso de que la colocación se efectuara mediante una suscripción en firme o venta bajo mejores esfuerzos solamente, el precio al que dichos títulos serán comprados por el Colocador y las comisiones u otras sumas deducibles (si las hubiera) que se hubieran acordado y fueran pagaderas o deducibles por la Emisora respecto de dicha compra.

No hay restricciones a la oferta o venta de los Títulos en la Argentina o a argentinos, excepto que los Títulos sólo pueden ser ofertados o vendidos públicamente por la Emisora o mediante personas o entidades debidamente autorizadas para realizar oferta pública de valores negociables en la Argentina.

El Colocador o la Emisora no han llevado ni llevarán a cabo en ninguna jurisdicción una acción que pudiera permitir la oferta pública de cualquiera de los Títulos, o la posesión o distribución de este Prospecto, o cualquier parte del mismo incluyendo el Suplemento de Prospecto, o cualquier material de oferta o publicidad relativa a los Títulos, en ningún país o jurisdicción en los que se requiriera dicha acción a tal efecto. El Colocador ha acordado que cumplirá, según su leal saber y entender, con todas las leyes y reglamentaciones aplicables en cada jurisdicción en la que adquiere, ofrece, vende o entrega los Títulos o posee o distribuye este Prospecto, o cualquier parte del mismo, incluyendo cualquier Suplemento de Prospecto, o cualquier otro material, en todos los casos corriendo los gastos por cuenta propia. Sin tener la Emisora responsabilidad alguna respecto de tal obtención, el Colocador ha acordado que obtendrá cualquier consentimiento, aprobación o permiso requerido por éste para la adquisición, oferta, venta o entrega por parte del mismo de los Títulos bajo las leyes y reglamentaciones vigentes en cualquier jurisdicción a la que estuviera sujeto o en o desde la cual pudiera efectuar cualquier adquisición, oferta, venta o entrega.

El Colocador no está autorizado a hacer ninguna declaración o a utilizar cualquier información en relación con la emisión, oferta y venta de los Títulos a excepción de la contenida en este Prospecto, incluyendo el Suplemento de Prospecto, y cualquier otra información o documento entregado.

Las restricciones a la venta podrán ser modificadas mediante acuerdo entre la Emisora y el Colocador. Cualquiera de dichas modificaciones estará indicada en el Suplemento de Prospecto emitido respecto de cada Título al que se refiere o en el respectivo Suplemento de Prospecto.

Este Prospecto ha sido preparado por la Emisora para su uso en relación con la oferta y venta de los Títulos, exclusivamente en la República Argentina.

El presente Prospecto ha sido elaborado para su distribución, exclusivamente, dentro del territorio de la República Argentina. La distribución de este Prospecto o, la revelación de cualquier de sus contenidos a cualquier persona que no sea la persona ofertada y aquellas personas, si las hubiere, que no aconsejaran al ofertado con respecto a esto, no serán autorizadas, y cualquier revelación de cualquiera de sus contenidos, sin consentimiento previo por escrito de la emisora, será prohibido.

## TRIBUTACIÓN

*La siguiente es una descripción que resume ciertos aspectos impositivos de la Argentina y la Provincia que puede resultar de relevancia si usted compra, posee y vende los Títulos. Esta descripción está basada en las leyes, regulaciones, reglamentos y decisiones actualmente en vigencia en cada una de esas jurisdicciones, incluyendo cualquier tratado de impuestos relevante. Cualquier modificación a las normas legales podría aplicarse retroactivamente y afectar la validez de esta descripción.*

*Este resumen no describe todas las consideraciones impositivas que puedan llegar a ser relevantes para usted o para su situación, particularmente si usted está sujeto a reglas impositivas especiales.*

*Este resumen solamente trata sobre los compradores iniciales de los Títulos que compran los mismos a su precio de oferta inicial y mantienen los Títulos como activos de capital. Este resumen no trata las consideraciones que le puedan ser relevantes si usted es un inversor que está sujeto a reglas impositivas especiales, tales como un banco, una sociedad de ahorro, un fideicomiso, una compañía de inversión regulada, una compañía de seguros, un intermediario en el mercado de valores o de cambio o un comerciante de títulos valores o commodities que realice operaciones o ajustes a valor de mercado, un inversor que mantendrá los Títulos como cobertura contra el riesgo monetario, etc.*

*Usted deberá consultar a su asesor tributario sobre los efectos impositivos derivados de la adquisición, tenencia y disposición de los Títulos, incluyendo las consideraciones relativas a su situación particular, como también a las leyes estatales, locales u otras leyes impositivas.*

*La siguiente descripción no abarca las consecuencias impositivas aplicables a los tenedores de Títulos en jurisdicciones particulares que pueden ser relevantes para tal tenedor. Se aconseja a los tenedores de Títulos consultar a sus propios asesores impositivos con relación a las consecuencias impositivas generales derivadas de la adquisición, propiedad y disposición de los Títulos en jurisdicciones relevantes.*

### **Los Efectos Impositivos Argentinos**

#### *Introducción*

El siguiente es un resumen general de los efectos que sobre determinados tenedores podría generar la aplicación de ciertos impuestos argentinos sobre la tenencia de Títulos. En tanto que esta descripción es considerada una correcta interpretación de las leyes y regulaciones vigentes en la Argentina a la fecha del presente Prospecto, no se puede dar ninguna seguridad de que los tribunales o las autoridades fiscales responsables de la administración de tales leyes consentirán con esta interpretación o que no ocurrirán cambios en tales leyes, ni que la aplicabilidad de dichos cambios resulte retroactiva.

#### *Impuesto a las Ganancias*

#### *Intereses*

Salvo que se indique lo contrario de aquí en adelante, el interés sobre los Títulos estará exento del Impuesto a las Ganancias en Argentina ("IG"), de acuerdo a las disposiciones de la Ley N°23.576 de Obligaciones Negociables y establecidas en el artículo 36 bis de dicha norma.

Sin embargo, el Decreto N°1076/92, modificado por el Decreto N°1157/92, ratificado por la Ley N° 24.307 (el "Decreto") eliminó la exención mencionada más arriba para el caso de aquellos tenedores que están sujetos al Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias (en general, las entidades organizadas o constituidas bajo la ley Argentina, las filiales locales de entidades extranjeras, las empresas unipersonales y cualquier individuo que realice actividades comerciales en la Argentina, a las que nos referimos como "Entidades Argentinas"). Por consiguiente, los intereses que se les paga a las Entidades Argentinas están sujetos al régimen general de retención del IG de acuerdo a lo establecido por Resolución General N°830/2000.

En el caso de cualquier deducción o retención de un Impuesto Relevante realizado por la Jurisdicción Relevante, la Provincia se ha comprometido a efectuar pagos de los montos adicionales,

sujetos a ciertas limitaciones, de manera que los tenedores recibirán los montos que hubieran sido recibidos exceptuando dicha deducción o restricción.

#### *Ganancias de Capital*

De acuerdo al artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables, los individuos residentes en la Argentina o no, y las entidades del exterior sin establecimiento comercial permanente en el país, no serán sujetos pasivos del IG respecto a las ganancias derivadas de la venta, cambio, conversión o cualquier otra disposición de los Títulos teniendo en cuenta que la colocación de los mismos sea efectuada bajo oferta pública.

Las leyes argentinas prevén en forma general que las exenciones impositivas no aplican cuando, como resultado de la aplicación de una exención, los recursos que deberían haber sido recaudados por la autoridad impositiva Argentina, serían recaudados por una autoridad impositiva extranjera (Artículos 21 de la Ley de Impuesto a las Ganancias y 106 de la Ley de Procedimientos tributarios). Este principio, sin embargo, no se aplica a los tenedores que sean beneficiarios extranjeros.

Las Entidades Argentinas están sujetas al pago de IG con una tasa del 35% de la ganancia derivada de la venta, intercambio, conversión o cualquier otra disposición de los Títulos.

En el caso de imposición sobre alguna deducción o retención impositiva sobre un particular nacional o extranjero o entidades extranjeras por o a cuenta del Impuesto a las Ganancias, la Provincia se ha comprometido a efectuar pagos de los montos adicionales, sujetos a ciertas limitaciones, de manera que los tenedores recibirán los montos que hubieran sido recibidos exceptuando dicha deducción o restricción.

#### *Impuesto al Valor Agregado (IVA)*

Cualquier transacción financiera y operación relacionada con la emisión, colocación, adquisición, transferencia, pago de capital y/o intereses o rescates de Nuevos Títulos estarán exentas del IVA, siempre que se cumplan las condiciones que señala el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables. La Provincia espera que la emisión de los Títulos satisfaga las condiciones del artículo 36 de la mencionada Ley.

#### *Impuesto a los Bienes Personales*

De acuerdo con las disposiciones de la Ley N° 23.966 de Impuesto a los Bienes Personales (“IBP”), los individuos y las sucesiones indivisas (independientemente de su domicilio o radicación) están sujetos al Impuesto a los Bienes Personales sobre sus tenencias al 31 de diciembre de cada año.

Sin embargo, las personas físicas y las sucesiones indivisas (independientemente de su domicilio o radicación) no están sujetas al Impuesto a los Bienes Personales sobre sus tenencias de cualquier título o título emitido por el gobierno federal de Argentina, una Provincia argentina o municipalidad, tales como los Títulos.

En algunos casos, las tenencias de activos de empresas y otras entidades domiciliadas en el exterior (entidades *off-shore*) se presume que son propiedad de personas físicas o sucesiones indivisas que tienen domicilio o están establecidas en la Argentina y, consecuentemente, son sujetos pasivos del IBP. Sin embargo, esta presunción no es aplicable si los activos son bonos o títulos emitidos por el gobierno federal, gobiernos provinciales o municipalidades.

#### *Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta*

El impuesto a la ganancia mínima presunta (“IGMP”) es aplicado sobre los activos. Son sujeto de este impuesto, entre otros, las empresas domiciliadas en el país, como también las filiales y establecimientos permanentes en Argentina de empresas y otras entidades constituidas en el exterior. La alícuota aplicable es de 1% (0,20% en el caso de entidades financieras sujetas a la Ley N°21.526, las compañías de seguros sometidas al control de la Superintendencia de Seguros de la Nación y de las sociedades de leasing) sobre el valor total de los activos (incluyendo los Títulos) que exceda los ARS200.000, al final de un período económico. Si el valor de los activos supera los ARS200.000, la

totalidad de los activos de la entidad que está sujeta a tributación será imponible.

Este impuesto será pagado únicamente si el IG determinado para cualquier año fiscal no iguala o excede el monto a pagar de IGMP. Por otro lado, si el IGMP excede la tributación en concepto de IG para un mismo año fiscal, se pagará únicamente la diferencia entre ambos. Cualquier pago hecho en concepto de IGMP será acreditado como crédito para IG debidos en los diez años fiscales inmediatamente posteriores.

#### *Impuesto sobre los Débitos y Créditos sobre Cuentas Bancarias*

La Ley N° 25.413 y sus normas modificatorias y regulatorias establecen que, con ciertas excepciones, se deberá aplicar un impuesto a los débitos y créditos de cuentas bancarias en instituciones financieras localizadas en la Argentina y a otras transacciones que se utilizan como sustitutos de las cuentas corrientes bancarias. La alícuota aplicable es de 0,6% para cada débito y crédito, pero están previstas alícuotas diferenciales de 1,2% y 0,075% para ciertos casos especiales. Los tenedores que reciban pagos por sus Títulos utilizando cuentas corrientes locales, podrán estar sujetos a este tributo.

Los tenedores titulares de cuentas corrientes locales alcanzados por la tasa general del 0,6% (cero coma seis por ciento) podrán computar, como crédito de impuestos, el 34% (treinta y cuatro por ciento) de los importes liquidados y percibidos por el agente de percepción en concepto del presente gravamen, originados en las sumas acreditadas en dichas cuentas. Los titulares de cuentas bancarias gravadas con la tasa del 1,2% podrán computar el 17% de los importes abonados. La acreditación de dicho importe como pago a cuenta se efectuará, indistintamente, contra el Impuesto a las Ganancias, el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta, o a cuenta de la contribución especial sobre el capital de las cooperativas, o sus respectivos anticipos.

#### *Impuesto a las Transferencias*

No se aplicará ningún impuesto de transferencias a la venta o transmisión de los Títulos.

#### *Tasa de Justicia*

En caso de ser necesario la institución de procedimientos de ejecución en conexión con los Títulos (i) en los juzgados federales de Argentina o en los juzgados de la Ciudad de Buenos Aires, se aplicará una tasa judicial (actualmente a una tasa del 3%) al monto de cualquier demanda presentada ante tales juzgados o (ii) en los juzgados de la Provincia, se aplicarán ciertas tasas judiciales al monto de cualquier demanda iniciada ante tales juzgados.

### **Consecuencias derivadas de la aplicación de Impuestos Provinciales**

Los Títulos, así como los ingresos derivados de ellos, se encuentran exentos de todos los impuestos aplicados por la Provincia, incluyendo el impuesto de sellos y el impuesto a los ingresos brutos.

Distintos fiscos locales (por ejemplo, Buenos Aires, Corrientes, Córdoba, Tucumán, Provincia de Buenos Aires, Salta, etcétera) han establecido regímenes de percepción del impuesto sobre los ingresos brutos que resultan aplicables a los créditos que se produzcan en las cuentas abiertas en entidades financieras, cualquiera sea su especie y/o naturaleza, quedando comprendidas la totalidad de las sucursales, cualquiera sea el asiento territorial de las mismas. Estos regímenes se aplican a aquellos contribuyentes que se encuentran en el padrón que provee mensualmente la Dirección de Rentas de cada jurisdicción. Las alícuotas a aplicar dependen de cada uno de los fiscos con un rango que puede llegar actualmente al 5%. Las percepciones sufridas constituyen un pago a cuenta del impuesto sobre los ingresos brutos para aquellos sujetos que son pasibles de las mismas.

En el caso de que se imponga una deducción o retención sobre cualquier cuenta, producto de la aplicación de cualquier impuesto, arancel, determinación o cualquier otra carga gubernamental al pago que efectuará la Provincia respecto a los Títulos, la Provincia se compromete, sujeto a ciertas limitaciones, a realizar pagos adicionales para permitir que los tenedores reciban en sus cuentas los montos que hubieran sido recibidos exceptuando dicha deducción o restricción.

Los posibles inversores en Argentina deberían considerar las consecuencias impositivas de la provincia argentina en la cual están ubicados.

### **Impuesto a la transmisión gratuita de bienes**

La transmisión gratuita de bienes a herederos, legatarios o donatarios no se encuentra gravada en la República Argentina a nivel nacional.

La Provincia de Buenos sancionó oportunamente un impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes, que se puede aplicar si los beneficiarios se encuentran domiciliados en dicha Provincia o si los activos que están siendo transmitidos (como los Títulos) están ubicados en la misma. Este impuesto se aplica sobre cualquier aumento de los activos que resulte de la transferencia a título gratuito, incluyendo herencias, legados y donaciones. Toda transferencia gratuita de bienes menor o igual a ARS60 mil está exenta de este impuesto, elevándose este importe a ARS250 mil en el caso de transferencias entre padres, hijos y cónyuges. Los montos a tributar incluyen un componente fijo y otro variable, basados en tasas diferenciales (entre el 4% y el 21,9%), que varían según el valor de los bienes y el grado de relación entre las partes involucradas.

Cabe señalar, asimismo, que la Provincia de Entre Ríos también sancionó en 2013, mediante la Ley N° 10.197, un impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes, que puede aplicarse si los beneficiarios se encuentran domiciliados en dicha Provincia o si los activos que se transmiten (como los Títulos) están ubicados en la misma. Las alícuotas aplicables son ascendentes en función de escalas y parentescos, estableciéndose que no estarán alcanzados los enriquecimientos que no superen los ARS60.000, elevándose este importe a ARS250 mil en el caso de transferencias entre padres, hijos y cónyuges.

Respecto de la existencia de impuestos a la transmisión gratuita de bienes en las restantes jurisdicciones provinciales, el análisis deberá llevarse a cabo tomando en consideración la legislación de cada provincia en particular.

### **Fondos con origen en países no considerados cooperadores a los fines de la transparencia fiscal.**

De conformidad con lo establecido en el artículo agregado sin número a continuación del artículo 18 de la Ley N° 11.683, de Procedimiento Fiscal Federal (modificada por la Ley N° 25.795, publicada en el Boletín Oficial el 17 de noviembre de 2003), se presume que toda entidad local que reciba fondos de cualquier naturaleza (es decir, préstamos, aportes de capital, etc.) de entidades extranjeras ubicadas en jurisdicciones de nula o baja tributación, constituirán incrementos patrimoniales no justificados para la parte local que los recibe. De verificarse tal presunción, el supuesto incremento se encontrará sujeto al Impuesto a las Ganancias y al Impuesto al Valor Agregado sobre una base imponible del 110% de los montos recibidos de dichas entidades (con algunas excepciones limitadas).

No obstante lo expuesto, la AFIP considerará justificados aquellos ingresos de fondos a cuyo respecto el interesado pruebe fehacientemente que se han originado en actividades efectivamente realizadas por el contribuyente o por terceros en dichos países o que provienen de colocaciones de fondos oportunamente declarados.

Mediante el Decreto N° 589/2013, publicado el 30 de mayo de 2013 en el Boletín Oficial, se eliminó el listado de jurisdicciones de baja o nula tributación que regía desde noviembre de 2000 en el Decreto Reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias. Este Decreto estableció que toda referencia efectuada a “países de baja o nula tributación” deberá entenderse efectuada a países no considerados “cooperadores a los fines de la transparencia fiscal”.

Asimismo, establece que se consideran países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales cooperadores, a los fines de la transparencia fiscal, aquellos que suscriban con la Argentina un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula de intercambio de información amplio, siempre que se cumpla el efectivo intercambio de información. Dicha condición quedará sin efecto en los casos en que el acuerdo o convenio suscripto se denuncie, deje de tener aplicación por cualquier causal de nulidad o terminación que rigen los acuerdos internacionales, o cuando se verifique la falta de intercambio efectivo de información.

La consideración como país cooperador, a los fines de la transparencia fiscal, podrá ser reconocida también en la medida en que el gobierno respectivo haya iniciado con la Argentina las negociaciones necesarias a los fines de suscribir un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula de intercambio de información amplio.

Los acuerdos y convenios aludidos deberán cumplir, en lo posible, con los estándares internacionales de transparencia adoptados por el Foro Global sobre Transparencia e Intercambio de Información en Materia Fiscal, de forma tal que, por aplicación de las normas internas de los respectivos países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales con los cuales ellos se suscriban, no pueda alegarse secreto bancario, bursátil o de otro tipo ante pedidos concretos de información que les realice la Argentina.

La AFIP establecerá los supuestos que se considerarán para determinar si existe o no intercambio efectivo de información y las condiciones necesarias para el inicio de las negociaciones tendientes a la suscripción de los acuerdos y convenios aludidos y, asimismo, será la encargada de efectuar el análisis y la evaluación del cumplimiento, en materia de efectivo intercambio de información fiscal, de los acuerdos de intercambio de información en materia tributaria y de los convenios para evitar la doble imposición internacional con cláusula de intercambio de información amplio, suscriptos por la Argentina; y de elaborar el listado de los países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados y regímenes tributarios especiales considerados cooperadores a los fines de la transparencia fiscal, debiendo publicarlo en su sitio "web" (<http://www.afip.gob.ar>) y mantenerlo actualizado.

Bajo esta nueva reglamentación, se abandona el sistema de lista negra, el cual será reemplazado por uno de lista blanca que incluirá a las jurisdicciones o regímenes especiales que se consideran cooperadores a los fines de la transparencia fiscal, de forma tal que la calificación de una jurisdicción o régimen especial, como de baja o nula tributación, surgirá por oposición. Es decir, por no estar incluido en la lista blanca.



## **DECLARACIONES OFICIALES**

La información incluida en el presente proviene de las publicaciones realizadas por el INDEC, la Dirección Provincial de Estadística, la Dirección Provincial de Deuda y Crédito Público, otras agencias oficiales u otras publicaciones de la Provincia o sus organismos o agencias, y de conformidad con la autoridad que cuentan dichas publicaciones como documentación oficial de la Provincia. Cualquier otra información y declaración establecida en el presente, relativa a la Provincia, es incluida como declaración oficial en la autoridad de la Provincia.

La información relativa a la Argentina que es incluida en el presente, fue extraída de fuentes disponibles públicamente y la Provincia no realiza declaraciones con respecto a la exactitud o integridad de dicha información y no se hace responsable por dicha información más que con respecto a su resumen, reproducción y extracción.

## **INFORMACIÓN GENERAL**

### **La Provincia**

La Provincia ha autorizado la creación del Programa y emisión de Títulos de Deuda conforme a la Ley de Presupuesto para el Ejercicio 2015, al Decreto Provincial N° 46/15 del 29 de enero de 2015 y al Decreto Provincial N° 546/15, del 8 de julio de 2015, a través del cual se amplía el Programa en ARS 1.000.000.000, a ARS 3.000.000.000. Con excepción de lo que se expone en este Prospecto, desde el 31 de marzo de 2015 (fin del periodo trimestral fiscal más reciente para el cual han sido preparados los estados contables) no ha habido ningún cambio sustancial adverso en relación a los ingresos o gastos o a la situación financiera de la Provincia.



### **EMISOR**

**El Gobierno de la Provincia de Buenos Aires**  
Calle 8 entre 45 y 46, Planta Baja, Of. 14  
B1900TGT, La Plata  
Argentina

### **COLOCADOR**

**Banco de la Provincia de Buenos Aires**  
San Martín 137  
C1004AAC, Ciudad de Buenos Aires  
Argentina

### **ASESORES LEGALES**

#### *Para la Provincia*

Asesor General de Gobierno de  
la Provincia de Buenos Aires  
Calle 9 N° 1177  
B1900TIN, La Plata  
Argentina

Cabanellas • Etchebarne • Kelly  
Av. Madero 900, Piso 16  
C1106ACV, Ciudad de Buenos Aires  
Argentina

#### *Para el Colocador*

Tavarone, Rovelli, Salim & Miani - Abogados  
Tte. Gral. Juan D. Perón 537, Piso 5  
C1038AAK, Ciudad de Buenos Aires  
Argentina