



## **Provincia de Buenos Aires**

### **Programa de Emisión de Deuda Pública por hasta ARS 8.000.000.000 (o su equivalente en moneda extranjera)**

*Colocador // es*



La fecha de este Prospecto es 29 de noviembre de 2016.

## 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 .....	11
RESUMEN DEL PROGRAMA Y DE LOS TÍTULOS .....	12
FACTORES DE RIESGO .....	15
RESUMEN .....	31
LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES .....	36
LA ECONOMÍA DE LA PROVINCIA .....	39
FINANZAS DEL SECTOR PÚBLICO PROVINCIAL .....	54
DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO PROVINCIAL .....	68
BANCO PROVINCIA .....	91
TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS TÍTULOS .....	100
SUSCRIPCIÓN Y VENTA.....	107
TRIBUTACIÓN .....	108
DECLARACIONES OFICIALES .....	114
INFORMACIÓN GENERAL .....	115

## 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 2016” por hasta ARS 8.000.000.000” (o su equivalente en moneda extranjera) (el “Programa”), títulos de deuda pública (los “Títulos de Deuda” o los “Títulos”) por un monto total nominal de capital máximo de ARS 8.000.000.000 (o su equivalente en moneda extranjera, según se establezca en un suplemento al presente Prospecto (el “Suplemento de Prospecto”) sujeto a todos los requisitos legales y reglamentarios aplicables para emisiones en otras monedas. El Banco de la Provincia de Buenos Aires actuará como colocador de los Títulos bajo el Programa. Podrán acompañar al Banco de la Provincia de Buenos Aires, en su rol de colocador, otras entidades financieras locales, en función de la estrategia de colocación que la Provincia adopte en la emisión de cada Título, lo que será informado a través del Suplemento de Prospecto aplicable.

El vencimiento, que será establecido en el Suplemento de Prospecto aplicable, no podrá superar los cinco 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 descritas 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 solicitará la admisión de los Títulos a ser emitidos bajo el Programa para su listado en el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (el “MERVAL”), a través de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (la “BCBA”), y para su negociación en el Mercado Abierto Electrónico S.A. (el “MAE”). El presente Prospecto (el “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 del presente, 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 a los fines para los que ha sido publicado. Este Prospecto no constituye una oferta ni una invitación por parte ni en representación de la Emisora o de el/los Colocador/es para suscribir o comprar cualquier Título a ninguna persona respecto de la cual sea ilícito efectuar dicha oferta o solicitud en tal jurisdicción. La distribución de este Prospecto y la oferta y venta de los Títulos en ciertas jurisdicciones fuera de la Argentina pueden encontrarse restringidas por la ley. La Emisora requiere que si está en posesión de este Prospecto o del Suplemento de Prospecto se informe acerca de estas restricciones y las observe. La Emisora ofrecerá públicamente los Títulos en Argentina a través del Colocadores y/o de los colocadores que se designe, de acuerdo a los términos y condiciones de este Prospecto y del Suplemento de Prospecto. 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/los Colocador/es. El Suplemento de Prospecto respectivo establecerá los términos finales para el listado de los Títulos en el Merval, así como para su negociación en el MAE y/o en uno o varios mercados y/o bolsas de valores autorizados en nuestro país y/o del exterior, de acuerdo a lo normado por la CNV. 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/los Colocador/es. El/los Colocador/es no declara/n ni garantiza/n, 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 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/los Colocador/es 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, la Emisora,
- “*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 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.
- “*Ley de Presupuesto 2016*” es la Ley Provincial N° 14.807, mediante la cual se aprobó el Presupuesto Provincial para el ejercicio 2016.
- “*BADLAR*” es la tasa de interés promedio ponderada 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.

- “*Boden*” fueron bonos que el gobierno nacional 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 nacional durante la crisis económica de 2001. Posteriormente, otros Boden fueron emitidos por el gobierno nacional, pero no relacionados con la compensación de aquellos afectados por la crisis del 2001 y las medidas de emergencias relacionadas con dicha crisis. Actualmente, no existen Boden pendientes de pago.
- “*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 por el INDEC.
- “*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 el Merval u otro mercado autorizado y/o bolsa en relación con los Títulos y, sin perjuicio de la generalidad de lo mencionado, entregará al mercado y/o bolsa pertinente toda la información que sea requerida por las normas de dicho mercado y/o bolsa en relación con el listado de los Títulos en tal mercado y/o bolsa.



## **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 el tipo 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 no exclusivo</b>	Banco de la Provincia de Buenos Aires.
<b>Monto del Programa</b>	Por hasta el monto máximo de valor nominal de pesos ocho mil millones (V/N ARS 8.000.000.000).
<b>Moneda de Emisión</b>	Los Títulos podrán estar denominados en pesos argentinos, dólares estadounidenses, o en cualquier otra moneda o unidad monetaria conforme se especifique en el Suplemento de Prospecto correspondiente.
<b>Amortización</b>	Íntegra al vencimiento o amortizable en cuotas.
<b>Plazo de los títulos</b>	Hasta cinco años.
<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 bookbuilding, 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 descritos 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 “Términos y Condiciones de los Títulos – Montos Adicionales” del presente Prospecto.
<b>Forma</b>	Certificado global o escriturales y libremente transferibles.
<b>Listado y Negociación</b>	Se solicitará la negociación y el listado de los Títulos en el MAE y en el Merval, respectivamente, 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 “Términos y Condiciones de los Títulos – Rescate, Compras y Opciones” 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 “Términos y Condiciones de los Títulos – Rescate, Compras y Opciones – Rescate por Razones Impositivas” 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 “Términos y Condiciones de los Títulos – Orden de prelación” 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 S.A..
<b>Agente Financiero</b>	Banco de la Provincia de Buenos Aires, de acuerdo al artículo 8 y 9 de la Carta Orgánica del 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 Finanzas 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/los Colocador/es 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 país en desarrollo como Argentina, en el que la Provincia es una subdivisión política, conlleva ciertos riesgos inherentes.***

La Provincia está ubicada en Argentina, que es un país de ingresos medios y con una economía de mercado emergente. Invertir en países con economías de mercado emergente generalmente conlleva riesgos. Estos riesgos están asociados con eventos políticos, sociales y económicos que puede afectar los resultados económicos de Argentina. En el pasado, la inestabilidad en Argentina y en los países en desarrollo de América Latina y otros países ha sido causada por varios factores diferentes, incluyendo los siguientes:

- shocks económicos externos adversos
- dependencia de financiamiento externo;
- políticas fiscales y monetarias inconsistentes;
- altos niveles de inflación;
- cambios en los valores de la moneda;
- altas tasas de interés;
- controles de precios;
- controles de tipo de cambio y de capital; y
- tensiones políticas y sociales;

En 2001 y 2002, Argentina sufrió una grave crisis política, económica y social, que terminó en una grave contracción económica con aumentos significativos en las tasas de desempleo y pobreza. Entre otras consecuencias, la crisis resultó en una importante devaluación de la moneda y el gobierno de Argentina dejó de pagar su deuda externa. Se tomaron numerosas medidas de emergencia que afectaron a las empresas públicas y a otros sectores de la economía. En este contexto, la Provincia también dejó de pagar su deuda externa.

La economía argentina se recuperó significativamente luego de la crisis del 2001-2002, aunque ha estado sufriendo una alta inflación y se ha estancado en los últimos cuatro años. Esto se debió, entre otros factores, a ciertas políticas fiscales y monetarias, que generaron desequilibrios macros y un proceso de mayor fuga de capital que redujo las reservas internacionales. Como resultado, el gobierno anterior impuso fuertes controles de capitales destinados a restringir la demanda de dólares estadounidenses, pero que no tuvieron éxito en reducirla y frenar la reducción de las reservas internacionales. Por lo tanto, dichos controles de tipo de cambio desincentivaron las exportaciones y las inversiones y dieron lugar al desarrollo de un activo mercado no oficial de venta del dólar estadounidense.

Luego de asumir el cargo el 10 de diciembre de 2015, el actual gobierno de Macri introdujo importantes cambios económicos y políticos a fin de estabilizar la economía y reducir los desequilibrios macroeconómicos, eliminar las distorsiones de los mercados y promover el crecimiento económico. Ver “Las elecciones presidenciales y legislativas en Argentina pueden crear incertidumbres que podrían impactar en las economías de Argentina y las provincias y en el mercado de títulos públicos”. Asimismo,

en abril de 2016, el gobierno de Macri resolvió las disputas con algunos de los *holdouts* que no participaron en la reestructuración de deuda argentina de 2005 y 2010. A la fecha de este prospecto, a pesar de que se han cerrado acuerdos con respecto a la mayoría de los reclamos, los litigios iniciados por algunos *holdouts* continúan en varias jurisdicciones. Ver “La capacidad de Argentina para obtener financiamiento en el mercado internacionales de capitales es limitada, lo que puede afectar su capacidad para implementar reformas y fortalecer el crecimiento económico”.

Argentina ha experimentado inestabilidad política, social y económica en el pasado y podría experimentar inestabilidades en el futuro. Cualquiera de estos factores puede afectar la liquidez, los mercados y el valor de los títulos de deuda de Argentina y la capacidad de Argentina de afrontar su deuda. Las condiciones económicas de la Provincia dependen en gran medida de las condiciones macroeconómicas y políticas que prevalecen en Argentina. Peores condiciones económicas en el país podrían tener un efecto adverso en la economía de la Provincia, sus recursos corrientes y su capacidad de afrontar la deuda, incluyendo los Títulos.

***La Provincia es una subdivisión política de Argentina y, como consecuencia, el desempeño de su economía está sujeto 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 está sujeto a condiciones económicas generales en Argentina y pueden verse afectadas significativamente por eventos nacionales, y por las decisiones y medidas adoptadas por el gobierno federal, incluyendo aquellas relativas a la inflación, a la política monetaria y tributaria 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. La Provincia no participa en la elaboración de dicha información.

Aunque 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, los intereses de la Provincia pueden no siempre estar alineados con aquellos del gobierno federal o de otras provincias argentinas y, como resultado, la Provincia no puede asegurarle que las decisiones y las medidas adoptadas en el futuro por el gobierno federal no tengan un efecto adverso en la economía de la Provincia que pueda afectar la capacidad de la Provincia de afrontar su deuda, incluyendo los Títulos.

***Las elecciones presidenciales y legislativas en Argentina pueden crear incertidumbres que podrían impactar en las economías de Argentina y las provincias y en el mercado de títulos públicos***

Las elecciones presidenciales tienen lugar en Argentina cada cuatro años. La última elección tuvo lugar el 25 de octubre de 2015, y se llevó a cabo una segunda vuelta (ballotage) entre los dos principales candidatos presidenciales el 22 de noviembre de 2015, que dio como resultado que el Sr. Mauricio Macri (de la coalición Cambiemos) sea elegido Presidente de Argentina. El actual gobierno federal asumió el cargo el 10 de diciembre de 2015.

Desde que asumió el cargo, el actual gobierno federal ha anunciado y ejecutado varias reformas económicas y políticas significativas, incluyendo:

- Reformas del INDEC. El 8 de enero de 2016, sobre la base de que el INDEC no había podido producir información estadística confiable, en especial con respecto al IPC, el PBI, datos sobre la pobreza y del comercio exterior, la actual administración federal declaró en estado de emergencia administrativa al sistema nacional de estadística y al INDEC hasta el 31 de diciembre de 2016. A la fecha de este prospecto, INDEC ya ha publicado información revisada, incluyendo datos del PBI, IPC, comercio exterior, balanza de pagos y pobreza. El 15 de junio, INDEC comenzó a publicar las tasas de inflación, reportando un incremento del 4,2% para mayo de 2016 y del 3,1% para junio de 2016, 2,0% para julio de 2016, 0,2% para agosto de 2016, 1,1% para septiembre y 2,4% para octubre, utilizando su nueva metodología para el cálculo del IPC. El 29 de junio de 2016, el INDEC publicó un nuevo cálculo del PBI a precios de 2004, que forma la base de cálculo del PBI real de Argentina por cada año a partir de entonces ("Informe del INDEC revisado del 2016"). Los ajustes realizados por el INDEC resultaron en una determinación del crecimiento del PBI real para el período 2004-2015 del 48,6%, en comparación con un crecimiento del 63% en términos reales en el mismo período



que resulta de la información utilizada antes al 29 de junio de 2016. Estos datos revisados se incluye en este documento. Ver "-Algunos agentes económicos nacionales e internacionales han expresado su preocupación sobre la precisión del IPC de INDEC y otros datos económicos publicados por INDEC en el pasado."

- Reformas de políticas cambiarias. El gobierno de Macri eliminó una porción significativa de las restricciones al mercado cambiario, incluyendo ciertos controles que fueron impuestos por el gobierno anterior. Se espera que estas reformas proporcionen una mayor flexibilidad y facilidad para el acceso al mercado de moneda extranjera para las personas y las entidades del sector privado. Los principales cambios que se han implementado a la fecha de este Prospecto incluyen: (i) la eliminación, a través de la Comunicación "A" 6037 del Banco Central, del requisito de transferencia y liquidación del producido de la nueva deuda en moneda extranjera incurrida por el sector financiero, el sector privado no financiero y los gobiernos locales mediante el MULC (ii) la posibilidad para los residentes argentinos de hacer aportes de capital y comprar acciones en empresas constituidas en el extranjero a través del MULC sin ningún monto límite, en la medida en que dicha inversión (a) esté directa o indirectamente relacionada con el desarrollo de las actividades productivas y servicios no financieros; (b) pueda ser considerada como una "inversión directa" extranjera según la Comunicación "A" 4237, y sus modificatorias, y (c) que se cumplan los demás requisitos establecidos en la Comunicación "A" 6037 (iii) en el caso de pago anticipado parcial o total de capital correspondiente a la deuda financiera del exterior, el acceso al MULC es aceptado sujeto al período mínimo obligatorio antes mencionado; (v) reestablecer la capacidad de comprar moneda extranjera sin destino específico (atesoramiento) o previa aprobación, para residentes argentinos que sean personas humanas, personas jurídicas del sector privado constituidas en el país que no estén autorizados a operar en cambios, los patrimonios y otras universalidades constituidos en el país, como así también los gobiernos locales; (v) la reducción del 30% al 0% de un depósito de carácter obligatorio, no transferible y que no devenga interés, relacionado con ciertas operaciones que involucren ingresos de moneda extranjera por un período de 365 días calendario; y (vi) la eliminación de la exigencia de un período mínimo de tenencia (72 horas hábiles) en relación con la compra y venta de títulos públicos autorizados a listar o negociar en los diferentes mercados de valores locales o internacionales y (vii) se otorga acceso al MULC para el pago de servicios, intereses, utilidades y dividendos, y adquisición de activos no financieros no producidos, si se ha dado cumplimiento al régimen de relevamiento del Banco Central establecido por las Comunicaciones "A" 3602 y 4237, según sea aplicable. Asimismo, el 17 de diciembre de 2015, debido al levantamiento de ciertas restricciones, el peso se devaluó contra el dólar. Otras restricciones también fueron levantadas o relajadas conforme a la Comunicación "A" 6037, emitida por el Banco Central el 8 de agosto de 2016, vigente desde el 9 de agosto de 2016.
- Reformas del comercio exterior. El gobierno argentino eliminó las retenciones a la exportación de varios productos mineros y agrícolas, y redujo la retención a la soja en un 5%, desde 35% al 30%. Además, se eliminó el 5% de las retenciones a la exportación de la mayoría de las exportaciones industriales. En lo que respecta a los pagos por importaciones y servicios a realizar en el extranjero, la administración de Macri anunció la eliminación progresiva de las restricciones al acceso al MULC para cualquier nueva transacción originada antes del 17 de diciembre de 2015, las que fueron luego completamente eliminadas a partir del 22 de abril de 2016. Con respecto a las operaciones realizadas después del 17 de diciembre de 2015, ningún límite a la cantidad será aplicable. Adicionalmente, la administración de Macri anunció la sustitución de la DJAI por un nuevo procedimiento de importación que requiere la presentación de ciertos documentos y licencias de importación para ciertos bienes (incluidos textiles, calzado, juguetes, electrodomésticos y autopartes), que, a diferencia del sistema anterior, no contempla la aprobación discrecional del gobierno federal de pagos para la importación de productos a través del MULC. *Corrección de los desequilibrios monetarios.* El gobierno de Macri anunció la adopción de metas de inflación en paralelo con un régimen de tipo de cambio flotante y un conjunto de metas de inflación para los próximos cuatro años. La meta para el 2019 es una inflación anual del 5%. El Banco Central ha aumentado los esfuerzos para compensar la presión inflacionaria causada por los desequilibrios monetarios anteriores y la corrección de los precios relativos (tipo de cambio y tarifas públicas). Desde finales del primer trimestre de 2016, el Banco Central comenzó a utilizar la tasa de interés como herramienta principal de política monetaria e incrementó las tasas de interés en pesos para controlar la inflación.
- *Estado de emergencia de infraestructura y reformas.* El gobierno argentino también emitió el

Decreto No 134/2015 vigente hasta el 31 de diciembre de 2017, que declara el estado de emergencia en relación con el sistema eléctrico nacional. El estado de emergencia permitirá al gobierno argentino tomar medidas destinadas a garantizar el suministro de electricidad al país, como instruir al Ministerio de Energía a elaborar e implementar, con la cooperación de todas las entidades públicas nacionales, un programa coordinado para garantizar la calidad y seguridad del sistema eléctrico y racionalizar el consumo de energía de las entidades públicas. Además, a través de la Resolución N° 6/2016 del Ministerio de Energía y Minería de la Nación y la Resolución N° 1/2016 del Ente Nacional Regulador de la Electricidad, la administración de Macri anunció la eliminación de algunos subsidios a la energía vigentes en la actualidad y un aumento sustancial de las tarifas eléctricas. Como resultado, los precios promedio de las tarifas de electricidad han aumentado y pueden incrementarse más en el futuro. Mediante la corrección de las tarifas, la modificación del marco regulatorio y la eliminación de la función del gobierno federal como un participante activo del mercado, la actual administración federal pretende corregir las distorsiones en el sector de la energía y estimular la inversión. Ver “El gobierno federal ha comenzado a implementar importantes medidas para resolver la crisis actual del sector de energía, pero se desconoce el resultado final de estas medidas”.

- Programa de Reparación Histórica. El 29 de junio de 2016, el Congreso aprobó la Ley N° 27.260, que crea el "Programa de Reparación histórica para Jubilados y Pensionados", (el "Programa de Reparación Histórica"). Los términos principales de este programa incluyen: (i) los pagos a más de dos millones de jubilados y la compensación retroactiva de más de 300.000 jubilados, y (ii) la creación de un sistema universal de pensiones para los adultos mayores, lo que garantiza un ingreso para todas las personas mayores de 65 años de edad que no sean elegibles para la jubilación. El Programa será financiado con (i) fondos de un programa de amnistía fiscal destinado a promover la declaración voluntaria de activos por parte de residentes argentinos; (ii) los fondos del Fondo de Garantía de Sustentabilidad de ANSeS; y (iii) los ingresos obtenidos de la liquidación de los activos de ANSeS, si los fondos obtenidos a partir de (i) y (ii) no son suficientes. El Programa federal de Amnistía establecido conforme a la Ley N° 27.260 (el "Programa de Sinceramiento Fiscal"), incluido en el Programa de Reparación Histórica, establece un régimen en virtud del cual los individuos y las entidades residentes en Argentina que son dueños de fondos no declarados o bienes que se encuentren en la Argentina o en el exterior pueden (i) declarar dicha propiedad hasta el 31 de marzo de 2017 sin ser pasibles de sanción por evasión fiscal y sin que les sea exigido el pago de las obligaciones impositivas pendientes sobre esos activos, siempre que puedan demostrar que los activos eran tenidos antes de una cierta fecha de corte (actualmente establecida al 31 de diciembre de 2015), y (ii) tener los activos declarados fuera de la Argentina, y no repatriar dichos bienes a Argentina. El Programa de Reparación Histórica brindará una compensación retroactiva a los jubilados por un monto total de más de ARS 47 mil millones.

Además, el 13 de junio de 2016, el Congreso Nacional sancionó la Ley No 27.253, que estableció un régimen de reintegro de una parte del Impuesto al Valor Agregado (el "IVA") pagado por la compra de ciertos productos básicos, dirigido a jubilados que reciben la jubilación mínima, así como a los beneficiarios de programas sociales.

El impacto de cada una de estas medidas, o cualquier otra medida futura que pueda ser tomada por el gobierno de Macri, sobre la economía nacional no puede ser prevista, y la capacidad del gobierno de Macri para implementar todas las medidas anunciadas no puede asegurarse. Las medidas que requieran nuevas leyes que sean aprobadas por el congreso necesitarán del respaldo de los partidos de la oposición. La incapacidad del gobierno de Macri de implementar adecuadamente su agenda como resultado de la falta de apoyo político puede afectar negativamente a la economía argentina y sus condiciones financieras y, como consecuencia, la economía y las condiciones financieras de la Provincia.

***Las elecciones en la Provincia pueden crear incertidumbres que podrían afectar a las condiciones económicas y financieras de la Provincia.***

Las elecciones de gobernador tienen lugar cada cuatro años. En las recientes elecciones a gobernador en la Provincia, fue elegida Maria Eugenia Vidal de la coalición política Cambiemos. Sin embargo, los partidos políticos que se oponían a la administración Vidal conservaron la mayoría de las bancas en la legislatura provincial, lo que requiere que Vidal busque el apoyo político de la oposición para la aprobación de sus propuestas económicas, incluyendo la aprobación del proyecto de presupuesto 2017, o que el proyecto de presupuesto 2017 sea aprobado tal como fue remitido por el poder ejecutivo a la

legislatura provincial. La Provincia no puede asegurar que el resultado fiscal y los supuestos económicos en los que se basa el presupuesto 2017 sean logrados, ya que los mismos dependen de una variedad de factores, incluyendo las condiciones económicas generales.

La incapacidad de la administración de Vidal para implementar adecuadamente las medidas propuestas, como resultado de la falta de apoyo político, puede afectar negativamente a la economía y la situación financiera de la Provincia.

***La Provincia es parte demandada en varios juicios referidos al incumplimiento de su endeudamiento público externo en 2002.***

Existen a la fecha 15 sentencias firmes y no apelables y 2 juicios pendientes en contra de la Provincia relacionados con la cesación de pagos de sus bonos en 2002. Estas sentencias y juicios se encuentran bajo tres jurisdicciones diferentes: los Estados Unidos, Alemania y Suiza.

En los Estados Unidos, existen seis sentencias firmes y no apelables contra la Provincia por un monto de USD 424.000 y EUR 201.000 (excluyendo intereses, costos y los honorarios legales) y una demanda pendiente por un monto de USD 85.000 (excluyendo intereses, costos y honorarios legales). En Alemania existen seis sentencias firmes y no apelables en contra de la Provincia, por un monto de EUR 2.505.000 (excluyendo intereses, costos y honorarios legales) y una demanda pendiente por un monto de EUR 10.000 (excluyendo intereses, costos y honorarios legales). En Suiza, existen tres sentencias firmes y no apelables contra la Provincia, por una suma de capital de CHF 600.000 (excluyendo intereses, costas y honorarios legales).

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 usos, incluyendo los pagos debidos bajo los Títulos, y podrían tener un efecto adverso en las finanzas públicas de la Provincia.

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

El número de empleados públicos provinciales autorizados a ser contratados para cada año fiscal por la respectiva ley de presupuesto ha aumentado significativamente durante los años recientes. Los gastos en Personal representan el gasto más importante de la Provincia y durante el ejercicio 2015 alcanzaron el 51,9% del total del gasto corriente. Los empleados del sector público de la Provincia están representados por 35 sindicatos diferentes, incluyendo cinco sindicatos de docentes y un sindicato de empleados judiciales.

Las negociaciones salariales por lo general comienzan cada mes de diciembre para el año siguiente, aunque para el 2016, comenzaron en febrero del mismo año. Los empleados públicos exigieron salarios más altos para mantener el ritmo de la inflación. En febrero de 2016, se llegó a un acuerdo con el sindicato de docentes, que incluyó un aumento del 3%, a partir del 1 de febrero de 2016, un aumento acumulado del 16% a partir del 1 de marzo de 2016, y un aumento acumulado del 25% a partir del 1 de julio de 2016. Asimismo, el gobierno federal aporta en concepto de Fondo de Incentivo Docente una suma adicional por cargo de ARS 400 a partir del 1 de febrero de 2016, incrementándola a 700 ARS a partir del 1 de julio 2016. Además, la Provincia acordó con todos los empleados restantes del sector público provincial. Estos acuerdos incluyen (i) con respecto a los sindicatos que acordaron los aumentos salariales para los primeros tres trimestres de 2016, un aumento salarial acumulado de 31,7% a pagar en tres etapas y (ii) con respecto a los sindicatos que aceptaron aumentos de salarios anuales sujetos a cláusulas de monitoreo, los aumentos acumulados oscilan desde el 28% al 32,5% a efectuarse en tres o cuatro etapas. Actualmente se está negociando un incremento adicional para el último trimestre del año, excluidos los docentes. Ver "Finanzas del Sector Público Provincial - Composición del gasto corriente - Personal". La Provincia tiene limitada flexibilidad para reducir los gastos de personal en el futuro, dado que los empleados estatales están cubiertos por garantías constitucionales de seguridad laboral. Como resultado, los incrementos en los gastos de personal pueden tener un efecto adverso sobre la economía, la condición financiera y la capacidad de afrontar sus obligaciones de deuda, incluyendo los Títulos.

***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 y 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, 2015 y 2016 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 de este 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, incluyendo transferencias por coparticipación.

***Las fuentes de financiamiento de la Provincia pueden volverse inaccesibles o limitadas y, de esta manera, afectar de manera adversa su economía y su capacidad de afrontar los servicios de deuda, incluyendo los Títulos.***

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 para cubrir parte de su déficit en ejercicios recientes, incluyendo el ejercicio corriente, 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 como ser los mercados de capitales locales o la asistencia del gobierno federal permanezcan disponibles. La pérdida o limitación de estas fuentes de financiamiento o la incapacidad de atraer u obtener inversión extranjera en el futuro podría afectar de manera adversa la capacidad de crecimiento económico de la Provincia, 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, Argentina ha experimentado significativas tasa de inflación. De acuerdo con INDEC, la inflación fue de 10,9% en 2010, 9,5% en 2011, 10,8% en 2012, 10,9% en 2013 y 23,9% en 2014; de acuerdo con el IPC de la Ciudad de Buenos Aires la inflación fue de 26,6% en 2013, 38,0% en 2014 y 26,9% en 2015; de acuerdo con la provincia de San Luis la inflación fue de 27,0% en 2010, 23,3% en 2011, 23,0% en 2012, 31,9% en 2013, 39,0% en 2014 y 31,6% en 2015. En enero, febrero, marzo y abril de 2016, la inflación de acuerdo a mediciones de la Ciudad de Buenos Aires fue de 4,1%, 4,0%, 3,3% y 6,5%, respectivamente; mientras que de acuerdo al IPC de la Provincia de San Luis, dicho índice fue de 4,2%, 2,7%, 3,0% y 3,4%, respectivamente. El 15 de junio de 2016, el INDEC publicó el índice de inflación para mayo de 2016 de 4,2% utilizando la nueva metodología para calcular el IPC. Asimismo, el INDEC ha publicado un IPC que para junio, julio, agosto, septiembre y octubre fue de 3,1%, 2,0%, 0,2%, 1,1% y 2,4%, respectivamente.

Las altas tasas de inflación pueden afectar de manera negativa la actividad y el crecimiento económico y con esto la capacidad de la provincia de afrontar sus servicios de deuda incluyendo los Títulos. El actual gobierno federal ha implementado varias medidas con fines de controlar el índice de inflación,

incluyendo un plan para reducir el déficit como porcentaje del PBI en el tiempo y reducir la dependencia del gobierno federal con el financiamiento del Banco Central. Sin embargo, la Provincia no puede asegurar que la inflación se reduzca o se mantenga estable en el futuro, dado que los factores que contribuyen a la inflación están bajo la órbita del gobierno nacional y por tanto, no están bajo el control de la Provincia.

Asimismo, una muy pequeña parte de la deuda de la Provincia (menor al 1%) y aproximadamente 7,2% de la deuda soberana se ajusta con el índice CER, que está vinculado al IPC. Por lo tanto, cualquier aumento significativo de la tasa de inflación podría provocar un aumento de la deuda soberana y provincial y, en consecuencia, tener un efecto adverso en las condiciones financieras de Argentina y la Provincia, respectivamente.

***Los controles de cambio y restricciones a las entradas y salidas de capital realizadas por el Banco Central pueden limitar la disponibilidad de crédito internacional y la liquidez del mercado para los valores de las provincias.***

En 2001 y 2002, después de una corrida en el sistema financiero provocado por la falta de confianza en la continuidad del régimen de convertibilidad que dio lugar a la salida masiva de capitales, el gobierno nacional implementó controles de cambio y restricciones a la transferencia de moneda extranjera para evitar la fuga de capitales y una mayor depreciación del peso. Estos controles de cambio limitaban sustancialmente la capacidad de los emisores de títulos de deuda, entre otros, de acumular o mantener la moneda extranjera en Argentina o hacer pagos al exterior. Aunque varios de tales controles de cambio y restricciones a la transferencia fueron posteriormente levantados, en junio de 2005, el gobierno nacional emitió un decreto que estableció nuevos controles sobre los flujos de capital, que a su vez se tradujo en una disminución de la disponibilidad de crédito internacional para las empresas y provincias argentinas.

Además, desde 2011 hasta que el presidente Macri asumió el cargo en diciembre de 2015, el gobierno argentino aumentó los controles sobre la venta de moneda extranjera y la adquisición de activos en el exterior de los residentes locales, limitando la posibilidad de transferir fondos al exterior. Por otra parte, desde 2012 hasta que el presidente Macri asumió el cargo se emitieron nuevas regulaciones en las que ciertas transacciones en divisas estaban sujetas a la previa aprobación de las autoridades fiscales argentinas. Durante el gobierno de Fernández de Kirchner, a través de una combinación de normas cambiarias e impositivas, las autoridades argentinas redujeron significativamente el acceso al mercado de cambio a las personas y a las entidades del sector privado.

El número de controles de cambio introducidos en el pasado, y en particular después de 2011 durante el gobierno de Fernández de Kirchner, no redujo la demanda de dólares estadounidenses y, como contrapartida, dio lugar al desarrollo de un activo mercado no oficial de negociación de dólares estadounidenses, y el tipo de cambio ARS / USD en tal mercado difería sustancialmente del tipo de cambio oficial.

A la fecha de este Prospecto, la mayoría de los controles de cambio implementados durante el gobierno de Fernández de Kirchner han sido eliminados o flexibilizados por la administración de Macri.

A pesar de las medidas adoptadas recientemente por el gobierno de Macri, si, en el futuro, el Banco Central y el gobierno nacional reintroduce los controles de cambio e impone restricciones a las transferencias de capital, dichas medidas pueden afectar de manera adversa la competitividad internacional de Argentina, desalentando la inversión por parte de inversores extranjeros o aumentar la salida de capital extranjero, que podría tener efecto adverso en la economía y en la provincia, especialmente si el acceso a los mercados nacionales de capital también está limitado considerablemente. Asimismo, los nuevos controles de cambio podrían afectar la capacidad de la Provincia para realizar pagos de los Títulos.

***Incrementos en el nivel de gasto público del gobierno federal podría generar consecuencias persistentes y adversas en las perspectivas de la economía argentina.***

En los últimos años, el Gobierno Federal aumentó significativamente su gasto público. En 2014, el Gobierno Federal registró un déficit primario de ARS 38,6 mil millones y su gasto público aumento un 44,7% comparado con 2013, desde ARS 961,8 mil millones en 2013 a ARS 1,39 billones en 2014. El gobierno nacional recurrió al Banco Central y ANSES para cubrir sus necesidades de financiamiento. En

2015, el déficit primario fue de ARS 104,8 mil millones, registrándose un gasto público de ARS 1,85 billones, un 32,6% superior comparado con el 2014.

El actual gobierno federal se ha comprometido a tratar la solvencia fiscal, y de esta manera, ha tomado medidas para contener el déficit fiscal reduciendo los subsidios al uso de energía, el gas y el transporte. Sin embargo, los cambios en estas políticas tuvieron un importante impacto en el poder de compra de los consumidores, y por lo tanto en la economía, provocando incrementos de precios. La implementación de medidas similares en el futuro por el actual gobierno podrían incrementar estos efectos negativos. Asimismo, el saldo fiscal primario podría verse afectado negativamente en el futuro si el gasto público aumenta más que los recursos. Asimismo, resultados fiscales más débiles que los previstos podrían afectar negativamente la capacidad del mismo para acceder a la financiación a largo plazo y, al mismo tiempo, limitar el acceso de la Provincia a los mercados financieros internacionales.

#### ***Posibles impactos de medidas del gobierno nacional en la economía nacional y de la Provincia.***

En los últimos años, el Gobierno Federal aumentó su intervención directa en la economía, incluyendo, entre otras, restricciones a la producción, importación y exportación; controles de capital y cambiarios, controles de precios; tasas más altas de impuestos; cambios en la interpretación o aplicación de las leyes impositivas. Asimismo, en noviembre de 2008, el Gobierno Federal sancionó la Ley N° 26.425, que declaró la nacionalización de Administradores de Fondos de Jubilaciones y Pensiones.

En noviembre de 2012 y julio de 2013, el Congreso y el ejecutivo establecieron nuevas reglas que incrementaron el poder de intervención del gobierno nacional en los mercados de capitales locales, por ejemplo, por la que se autorizó a la CNV a designar veedores con facultad de veto de las resoluciones adoptadas por los directorios de las empresas registradas en el régimen de oferta pública, bajo ciertas circunstancias, y para suspender a dichos órganos de administración por hasta 180 días, hasta que se resuelva cualquier deficiencia encontrada. En noviembre de 2015, el tribunal de apelaciones nacional suspendió estos dos poderes de la CNV en el caso de *Papel Prensa vs, Gobierno Nacional - CNV*.

En abril de 2012, el gobierno nacional, a través del Decreto N° 530/2012, ordenó la intervención transitoria por el plazo de 30 días de YPF S.A. y envió al Congreso Nacional un proyecto de ley, luego aprobada, para la expropiación del 51% de las acciones de YPF S.A. representadas por las acciones Clase D pertenecientes al grupo Repsol YPF S.A. y sus controlantes o afiliadas controladas. En Febrero de 2014, se firmó entre Argentina y Repsol un "Convenio de Solución Amigable y Avenimiento de Expropiación" con el objetivo de un desistimiento recíproco de las acciones judiciales y de indemnizar a la empresa española. El acuerdo, que prevé una indemnización de USD 5.000 millones pagaderos en títulos públicos nacionales, fue aprobado por el Congreso de acuerdo con la Ley N° 26.932 del 24 de abril de 2014. En mayo de 2014 se concretó la entrega a Repsol de los bonos argentinos contemplados en el acuerdo, finalizando de esta manera la disputa entre las partes. Inmediatamente luego de recibir dichos bonos, Repsol vendió la mayoría de los mismos a J.P. Morgan Chase & Co.

El actual gobierno federal ha implementado medidas para promover el rol del sector privado en la economía, relajando ciertas políticas de intervención directa en la economía que fueron establecidas por el gobierno anterior. Sin embargo, la Provincia no puede asegurar que el gobierno nacional no tome otras medidas para aumentar su intervención directa en la economía en el futuro, tales como las expropiaciones, nacionalización, renegociaciones forzosas o modificaciones a los contratos existentes, nuevas leyes impositivas, modificaciones de normas, leyes y políticas que afectan a la economía. Si dichas o similares medidas fueran adoptadas por el gobierno nacional, podrían tener un impacto adverso en la economía, y a su vez, en nuestras condiciones económicas y financieras, el valor de los bonos y la capacidad de la provincia de afrontar su deuda, incluyendo los Títulos.

#### ***La capacidad de Argentina para obtener financiamiento de los mercados internacionales es limitada, lo que puede limitar su posibilidad de implementar reformas y fortalecer su crecimiento económico***

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

A comienzos de 2002, los *holdouts* que no participaron en las ofertas de canje demandaron a 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 estas demandas no han resultado, salvo menores excepciones, en pagos a acreedores.

En febrero de 2012, los demandantes 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 (“Bonos del Canje”), salvo que Argentina pagase a los demandantes por completo, conforme a la teoría de que estos pagos anteriores violaban la cláusula *pari passu* en el Acuerdo de Agencia de 1994 que regía a los bonos pendientes de pago. La orden judicial del Tribunal de Distrito fue suspendida quedando a la espera de una apelación. 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 (pedido de certiorari) y la suspensión a la orden judicial fue retirada el 18 de junio.

En 2014, el gobierno nacional tomó una serie de medidas a fin de intentar seguir pagando los servicios de deuda de sus bonos emitidos en el marco de las ofertas de canje de 2005 y 2010, con éxito limitado.

El gobierno de Macri entabló negociaciones con los tenedores de bonos en default en diciembre de 2015 para cerrar quince años de litigio. En febrero de 2016, el gobierno nacional firmó un acuerdo, en principio, para resolver el conflicto con ciertos tenedores de deuda en default y presentó una propuesta a otros tenedores de deuda en default, incluyendo aquellos con reclamos pendientes en tribunales de Estados Unidos, sujeto a dos condiciones: obtener aprobación del Congreso y levantar las medidas cautelares *pari passu*. El 2 de marzo de 2016, el tribunal de distrito de Estados Unidos accedió a levantar las medidas *pari passu*, sujeto a dos condiciones: en primer lugar, la derogación de todos los obstáculos legislativos del pago a los tenedores de títulos de deuda en default emitidos en virtud de la FAA, y en segundo lugar, el pago total a los tenedores con sentencias firme con los que el gobierno federal había llegado a un acuerdo, en principio, en o antes del 29 de febrero de 2016. La orden del Tribunal de Distrito de Estados Unidos fue confirmada por el Segundo Tribunal de Circuito de Apelaciones el 13 de abril de 2016. El 31 de marzo de 2016, el Congreso derogó los obstáculos legislativos para el pago y aprobó la propuesta. El 22 de abril, Argentina emitió USD 16.500 millones en nuevos títulos de deuda en los mercados internacionales de capital, y destinó USD 9.300 millones para satisfacer los pagos de liquidación de los acuerdos con los tenedores de bonos. El Tribunal de Distrito ordenó levantar todas las medidas *pari passu* después de la confirmación de dichos pagos.

A la fecha de este Prospecto, el reclamo iniciado por los tenedores de bonos que no han aceptado la oferta de pago de Argentina continúa en varias jurisdicciones, aunque el tamaño de los mismos ha disminuido significativamente.

Aunque el levantamiento de las medidas *pari passu* elimina el obstáculo material de acceder a los mercados de capitales por el gobierno federal, las futuras transacciones pueden verse afectadas dado que continúan los reclamos con los tenedores de bonos que no aceptaron la propuesta del gobierno, que a su vez podría afectar la capacidad del gobierno federal de acceder a los mercados internacionales de crédito, y por tanto, podría tener un efecto materialmente adverso en las economías de la Provincia y de Argentina.

***Los accionistas de las empresas que operan en Argentina tienen procedimientos contra Argentina que han dado y podrían dar lugar a juicios o mandamiento judicial contra Argentina y algunos activos nacionales y, a su vez, limitar sus fuentes financieras.***

En respuesta a las medidas de emergencia implementadas por el Gobierno durante la crisis económica de 2001-2002, una serie de demandas fueron presentadas contra Argentina ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (“CIADI”). Los demandantes alegan que las medidas de emergencia eran inconsistentes con las normas de tratamiento justo y equitativo establecidas en diversos tratados bilaterales de inversión a las que estaba obligada Argentina en aquel momento.

Al 23 de setiembre de 2016 existen tres sentencias definitivas dictadas por los tribunales del CIADI

contra la Argentina por un total USD 427,36 millones, y Argentina solicita la anulación de cuatro sentencias adicionales para un monto total USD 845,51 millones. Existen seis casos en curso contra Argentina ante el CIADI con reclamos por un total USD 1,79 mil millones (incluyendo dos casos de reclamos por montos que no están determinados), y en tres de estos casos (con demandas por USD 1,72 mil millones) el tribunal del CIADI ya se ha pronunciado que es competente. Hay ocho casos adicionales con reclamos por un total de USD 4,55 mil millones en los cuales las partes acordaron suspender el procedimiento hasta las discusiones de conciliación. La finalización exitosa de estas negociaciones podría llevar a los demandantes del CIADI a retirar sus demandas, aunque la Provincia no puede ofrecer ninguna garantía en este sentido.

Los demandantes también han presentado demandas ante los tribunales de arbitraje conforme a las normas de la Comisión de las Naciones Unidas sobre el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI) y conforme a las normas de la Cámara de Comercio Internacional ("CPI").

Al 23 de setiembre de 2016, existe una sentencia no firme del CNUDMI contra Argentina por un total de USD 7.39 millón y Argentina solicita la anulación de las dos sentencias adicionales por un monto total de USD\$ 21.05 millones. A partir de dicha fecha, había tres casos en curso contra Argentina ante los tribunales de la CNUDMI e ICC por un total de USD 625,43 millones, incluyendo un caso con una sentencia por USD 508,70 millones en la que el tribunal ya había dictaminado que es competente. Había un caso adicional de una demanda por US\$168,69 millones en que las partes acordaron suspender el procedimiento hasta tener discusiones de conciliación.

En octubre de 2013 y mayo de 2016, Argentina resolvió dos sentencias firmes emitidas por un tribunal de la CNUDMI que dictó una sentencia contra Argentina por USD104,00 millones y USD 189,46 millones, respectivamente.

La Provincia no es parte en ninguno de estos casos y, como tal, no puede dar ninguna garantía de que Argentina prevalecerá en desestimar alguno o todos esos casos, o que si se dictan sentencias favor de los demandantes, que tendrá éxito en anular dichas sentencias. Cualquier sentencia dictada contra Argentina podría tener un efecto adverso significativo sobre la economía argentina, las provincias y la capacidad de la Provincia de afrontar sus obligaciones de deuda, incluyendo los Títulos.

***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 podría afectar su evaluación del valor de mercado de los Títulos***

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 su evaluación del valor de mercado de los Títulos.

***Algunos agentes económicos nacionales e internacionales han expresado su preocupación sobre la exactitud del IPC de INDEC y otros datos económicos publicados por el INDEC en el pasado.***

Después de las elecciones presidenciales de 2015, el gobierno de Macri designó al Sr. Jorge Todesca, anteriormente director de una empresa de consultoría privada, como jefe del INDEC. Actualmente, INDEC está implementando ciertas reformas metodológicas y ajustando ciertas estadísticas macroeconómicas. El 8 de enero de 2016, el Decreto No 55/16 fue emitido por el gobierno argentino donde declara el estado de emergencia administrativa en el sistema nacional de estadística y en el organismo oficial encargado del sistema, el INDEC, hasta el 31 de diciembre de 2016. Como resultado, INDEC suspendió la publicación de los datos estadísticos en espera de la reorganización de su estructura técnica y administrativa para recuperar su capacidad de producir información estadística confiable. Durante los primeros seis meses del período de reorganización, INDEC publicó las cifras oficiales del IPC elaboradas por la Ciudad de Buenos Aires y la Provincia de San Luis como referencia. El 15 de junio de, 2016, INDEC inició la publicación del índice de inflación usando su nueva metodología para el cálculo del IPC. Según INDEC, la inflación de mayo y junio de 2016, fue de 4,2% y 3,1%, respectivamente. El 29 de junio de 2016, INDEC publicó el Informe de "Revisión del Producto Bruto Interno. Base 2004 y series de Oferta y



Demandas Globales”. Entre otros ajustes, en el cálculo del PBI para 2004, INDEC realizó cambios en la composición del PBI que dio lugar a un ajuste a la baja de aproximadamente 12% para ese año. En el cálculo del PBI real para los años siguientes sobre la base de la versión revisada del PBI de 2004, INDEC utiliza deflatores que sean compatibles con su metodología revisada para calcular la inflación. Subestimando la inflación del pasado, INDEC había exagerado el crecimiento en términos reales. Los ajustes realizados por INDEC dio lugar a una determinación del crecimiento del PIB real para el período del 2004 al 2015 del 48,6%, en comparación con un crecimiento del 62,9% en términos reales en el mismo período que resulta de la información utilizada antes al 29 de junio de 2016. Tales datos revisados del Informe del INDEC antes mencionado, se incluyen en este documento.

El gobierno federal anunció reformas que pretenden elaborar datos oficiales que cumplen con los estándares internacionales. Para ser eficaces, estas reformas requieren, sin embargo, que los datos se recojan de forma oportuna y otras medidas de aplicación que el gobierno federal y los gobiernos de las provincias no controlan. Si estas reformas no se pueden implementar con éxito, dicho fracaso puede afectar negativamente a la economía argentina, en particular, al debilitar las expectativas de que su rendimiento vaya a mejorar. Los datos pasados o futuros de INDEC pueden ser materialmente revisados para revelar una situación económica y financiera diferente en Argentina, lo que podría afectar su decisión de inversión con respecto a los Títulos y la evaluación del valor de mercado de los Títulos. A pesar de las reformas esperadas y los datos oficiales revisados que ya hayan sido publicados, todavía sigue incierto cuanto podrá recuperar INDEC en términos de su credibilidad y cuál será el impacto que estas reformas puedan tener sobre la economía argentina.

La Provincia no puede dar garantía de que no vayan a surgir controversias en el futuro con respecto a la metodología de cálculo de la tasa de inflación.

***Las tasas de crecimiento en las economías en desarrollo tienden a ser muy volátiles. Una caída repentina y significativa en la tasa de crecimiento de la provincia 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.***

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 significativamente desde la crisis doméstica más reciente (la cual tuvo su pico en 2001 y 2002) y experimentó un crecimiento sostenido del PBG real desde 2005 hasta 2008 que promedió 9,0% en el período. Sin embargo, la actividad económica cayó un 3,3% en 2009 afectada por la crisis financiera global. La economía de la Provincia se ha recuperado desde entonces, aunque la Provincia no puede asegurar que las tasas de crecimiento no tendrán fluctuaciones significativas en el futuro.

El crecimiento económico depende de una variedad de factores, incluyendo (pero no limitado a) el crecimiento económico en los socios comerciales más importantes de Argentina, la estabilidad y la competitividad del peso frente a otras monedas, la confianza de los consumidores provinciales y la inversión local y extranjera en la Provincia. 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.

***El gobierno federal ha comenzado a implementar importantes medidas para resolver la crisis actual del sector de energía, pero se desconoce el resultado final de estas medidas.***

Las políticas económicas desde la crisis de 2001-2002 tuvieron un efecto adverso en el sector energético de Argentina. No haber revertido el congelamiento de las tarifas de electricidad y gas natural impuesto durante la crisis económica de 2001-2002 creó un desincentivo para las inversiones en el sector energético. En lugar de ello, el gobierno federal trató de promover la inversión subsidiando el consumo de energía. Esta política ha demostrado y ha desalentado la inversión en el sector energético y causó que la producción de petróleo y gas y la generación de electricidad, transmisión y distribución se estanque mientras que el consumo siguió aumentando. Para hacer frente a la escasez de energía a partir de 2011, el

gobierno federal aumentó las importaciones de energía, con consecuencias adversas para la balanza comercial y las reservas internacionales del Banco Central.

Como respuesta al aumento de la crisis energética, el gobierno de Macri declaró la emergencia con respecto al sistema eléctrico nacional, que estará en efecto hasta el 31 de diciembre de 2017. El estado de emergencia le permite al gobierno federal realizar acciones a fin de estabilizar la oferta de electricidad en el país, como instruir el Ministerio de Energía y Minería a designar e implementar, con la cooperación de todas las entidades públicas nacionales, un programa coordinado para garantizar la calidad y la seguridad del sistema eléctrico. Adicionalmente, la administración de Macri anunció la eliminación de ciertos subsidios a la energía y significativos ajustes a las tarifas eléctricas. Por otra parte, la administración de Macri anunció la eliminación de ciertos subsidios al gas natural y ajustes a las tarifas del gas natural. Nuevas reducciones en subsidios e incrementos en los precios del gas se produjeron en abril de 2016.

Algunas municipalidades, hospitales, empresas y residentes, entre otros, han presentado reclamos ante el Ministerio Nacional de Energía y Minería y tribunales competentes contra las nuevas tarifas implementadas. En algunos casos, los tribunales han favorecido a los demandantes y ordenado a las empresas proveedoras la suspensión de la aplicación de las nuevas tarifas.

En relación con los aumentos de tarifas de gas, el 18 de agosto de 2016, la Corte Suprema de Argentina en el "Centro de Estudios para la Promoción de la Igualdad y la Solidaridad v / Ministerio de Energía y Minería", confirmó medidas cautelares de tribunales inferiores que suspendían los aumentos de gas a los usuarios finales sancionados el 1 de febrero de 2016, e instruyó al Ministerio de Energía y Minería a llevar a cabo una audiencia pública no vinculante antes de la sanción de dichos aumentos. El 16 de septiembre de 2016 el Ministerio de Energía y Minería llevó a cabo una audiencia pública e informó que un nuevo esquema de tarifas de gas para los usuarios finales se daría a conocer en octubre de 2016. Además, el 27 de septiembre de 2016 una nueva medida cautelar fue emitida por un tribunal federal de la Ciudad de Córdoba, que suspendía los aumentos en las tarifas de gas para las pequeñas y medianas empresas ordenando la aplicación del esquema tarifario de gas vigente antes del 31 de marzo de 2016. El gobierno federal presentó una apelación que suspendió los efectos de la decisión del tribunal inferior. El 7 de octubre, el Ministerio de Energía y Minería anunció un nuevo cuadro tarifario para usuarios finales y comerciales, y para medianas empresas, vigente a esa fecha.

Además, el gobierno de Macri anunció un aumento sustancial de las tarifas eléctricas. Luego de los aumentos en las tarifas, se solicitaron medidas cautelares por parte de usuarios y organizaciones no gubernamentales que defienden los derechos de los clientes, que se concedieron por los tribunales argentinos. Entre las diferentes resoluciones en este sentido, dos fallos recientes emitidos por la Sala II de la Cámara Federal de Apelaciones de la Ciudad de La Plata y un juez federal de la corte de distrito de San Martín llevó a la suspensión de los aumentos de tarifas para los usuarios finales de electricidad en la Provincia de Buenos Aires y en todo el territorio de Argentina, respectivamente. De conformidad con estas medidas, (i) los aumentos en las tarifas a los usuarios finales otorgados al 1 de febrero de 2016 fueron suspendidos con efecto retroactivo a esa fecha, (ii) las facturas de los usuarios finales enviadas a los clientes no debían incluir el aumento, y (iii) las cantidades ya percibidas de los usuarios finales como consecuencia del consumo registrado antes de que estas decisiones tenían que ser reembolsadas. Sin embargo, el 6 de septiembre de 2016, la Corte Suprema rechazó estas medidas que suspendían los aumentos de tarifas a los usuarios finales de electricidad, argumentando objeciones formales y defectos de procedimiento y, por tanto, a la fecha de este Prospecto, permanecían en vigor los aumentos en las tarifas de energía eléctrica a los usuarios finales. Se acordó la audiencia pública no vinculante sobre los aumentos en las tarifas de electricidad para el 28 de octubre de 2016. A la fecha de este Prospecto, se celebró la primera audiencia pública sobre el tema sin haberse determinado un nuevo cuadro tarifario.

Aunque se espera que el estado de emergencia permita al gobierno federal tomar medidas para garantizar el suministro de electricidad, la Provincia no puede garantizar que no continúen las restricciones en el suministro de energía.

La administración de Macri ha llevado adelante acciones y anunciado medidas a fin de paliar la crisis energética tomando en consideración las implicancias de los incrementos de precios en los segmentos más pobres de la sociedad, aprobando tarifas subsidiadas para determinados usuarios. No tener éxito en paliar los efectos negativos en la generación, transporte y distribución de energía en Argentina, como resultado en parte de la política de precios de la administración federal previa, puede afectar la credibilidad en Argentina, su economía y sus condiciones financiera, y afectar negativamente la economía de la

Provincia. No puede asegurarse que las medidas adoptadas por la actual administración federal para superar la crisis energética serán suficientes para recuperar la producción de energía en Argentina en el corto o mediano plazo.

***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.***

El crecimiento económico débil, plano o negativo de cualquiera de los más importantes socios comerciales de Argentina, tal como Brasil, podría afectar adversamente la economía de Argentina y de la Provincia. Aunque las exportaciones de la Provincia llegan a más de 100 países, Brasil representa el mayor mercado para las exportaciones de la Provincia. La economía de Brasil cayó 4,1% durante 2015, especialmente debido a la caída del 8,3% de la producción industrial. Asimismo, al 31 de diciembre de 2015 el tipo de cambio de la moneda de Brasil (el "REAL") ascendía aproximadamente a 4 reales por un USD, reflejando una devaluación del 48,3% en 2015 en comparación con la devaluación del 13,0% en 2014. Asimismo, la inflación de Brasil para 2015 ascendió a 10,7% mientras que el gobierno brasilero estableció una meta de inflación del 4,5% para el mismo año.

En 2015, la demanda de exportaciones provinciales de Brasil disminuyó un 27,7% o USD 2.488 millones en comparación con 2014. La Provincia no puede asegurarle que la demanda de exportaciones de Brasil no continúe disminuyendo. Una reducción de la demanda brasileña de bienes importados podría tener efectos adversos sustanciales en el crecimiento económico de la Provincia. La economía de Brasil, en la actualidad, enfrenta presiones negativas debido, en parte, a la incertidumbre que surge de su actual crisis política, incluyendo el juicio político al presidente de Brasil, Dilma Rousseff, que resultó en que el Senado de Brasil la destituyera de su cargo durante el resto de su mandato, que será completado por actual presidente Michel Temer.

Otros fenómenos que puede afectar a la Provincia son los efectos contagio. Las reacciones de los inversores internacionales ante eventos que ocurren en el mercado de un país emergente en algunos casos parecieran estar seguidas por un patrón de contagio, en donde toda una región o tipo de inversión se ven desfavorecidos por los inversores internacionales. Argentina, incluyendo a la Provincia, podría verse negativamente afectada por los acontecimientos económicos o financieros negativos en otros mercados de países emergentes. En el pasado, la Provincia se ha visto adversamente afectada por efectos de contagio, incluyendo 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. La Provincia no le puede asegurar que eventos similares en el futuro no tendrán un efecto adverso en su crecimiento económico y su capacidad de afrontar los servicios de su deuda pública, incluyendo los Títulos.

La Provincia también puede ser afectada por las condiciones en 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 y Europa se incrementan significativamente, Argentina y sus socios comerciales de mercados emergentes, como Brasil, podrían encontrar más dificultoso y costoso tomar prestado y refinanciar las deudas existentes, lo cual podría afectar adversamente el crecimiento económico en dichos países. El Reino Unido votó a favor de abandonar la Unión Europea el 23 de junio de 2016 (el "Brexit"). Para realizar el Brexit, un proceso de negociación determinará los futuros términos de la relación del Reino Unido con la Unión Europea. Dependiendo de los términos de Brexit, si los hubiere, el Reino Unido podría perder acceso al mercado único de la UE y a los acuerdos comerciales globales negociados por la Unión Europea en nombre de sus miembros. Los efectos de la votación Brexit y las percepciones en cuanto al impacto de la salida del Reino Unido de la Unión Europea pueden afectar negativamente a la actividad empresarial y a las condiciones económicas y de mercado en el Reino Unido, la zona euro y en el mundo, y podrían contribuir a la inestabilidad en los mercados financieros globales y cambiarios. Asimismo, el Brexit podría contribuir a una adicional inestabilidad política, jurídica y económica en la Unión Europea.

***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. Los *commodities* han contribuido de manera significativa a los ingresos del Gobierno Federal en los últimos años. Consecuentemente, la economía argentina se mantuvo relativamente dependiente de los precios de sus principales productos agropecuarios de exportación, principalmente de soja, convirtiendo a la economía argentina más vulnerable a las fluctuaciones de los precios. En particular, una fuerte caída de los precios de las materias primas podría afectar negativamente a la economía de la Provincia y sus finanzas públicas, directa e indirectamente a través de menores impuestos a las exportaciones recaudados por el gobierno nacional, produciendo una disminución de los ingresos fiscales coparticipados a la Provincia.

Además, el gobierno de Macri ha eliminado las retenciones a la exportación de muchos productos agrícolas, y redujo del 35% al 30% las retenciones de exportación sobre la soja. La Provincia no puede asegurar que el gobierno nacional pueda aplicar una nueva reducción a las retenciones a la exportación en el futuro, lo que puede causar una disminución de los ingresos fiscales provenientes de las retenciones a las exportaciones que el gobierno nacional coparticipa 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 nuestros socios o competidores comerciales 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 los Títulos.

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

Una depreciación nominal del peso incrementaría el costo de afrontar la deuda pública de la Provincia, mientras que una apreciación real 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 en las ganancias por exportaciones 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. Durante los últimos ocho años el peso se depreció significativamente contra el Dólar estadounidense. Una depreciación o apreciación significativa podría tener un efecto materialmente adverso en la economía de Argentina y las provincias, y la capacidad de la provincia de afrontar sus obligaciones de deuda, incluidos los Títulos.

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

Durante años recientes, el Banco Central intervino de manera constante el MULC para administrar la moneda y prevenir cualquier cambio brusco en el valor del peso. Las compras de pesos por el Banco Central podrían causar una disminución en las reservas internacionales del Banco Central. Al 24 de octubre de 2016, las reservas internacionales ascendían a USD 40.572 millones. 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 Macri asumió la presidencia, el Banco Central ha adoptado un esquema de tipo de cambio flotante y ha reducido de manera significativa sus intervenciones en el mercado cambiario, aunque la Provincia no le puede asegurar que tenga lugar intervenciones en el futuro. Asimismo, la Provincia no puede asegurar que el Banco Central mantenga un nivel de reservas internacionales adecuado y cuál será el impacto de una caída en las reservas en la economía provincial.

La Provincia no puede asegurar que el peso no se devaluará más o se aprecie de manera significativa en el futuro. Una depreciación significativa del peso podría, entre otros efectos, aumentar el costo del servicio de la deuda pública en moneda extranjera de la Provincia. Una apreciación significativa en el valor del peso puede provocar, entre otros efectos, que las exportaciones provinciales sean menos competitivas con los productos procedentes de otros países. Una depreciación o apreciación significativa podrían tener un efecto material adverso en la Argentina y la economía de la Provincia y en la capacidad de la Provincia de afrontar sus obligaciones de deuda, incluyendo los Títulos.

En caso de otra crisis económica, el gobierno federal podría imponer controles de cambio y restricciones a las transferencias, que podrían tener un efecto sustancial adverso en la actividad económica del sector privado y público provincial.

Desde 1985 a 1991, y luego de la crisis de 2001, el Banco Central impuso controles de cambio y restricciones a las transferencias. Recientemente, la actual administración federal levantó esos controles y restricciones. Sin embargo, no puede asegurarse que el gobierno federal no los restablezca en el futuro, lo que podría tener un efecto material adverso en la actividad económica del sector público y privado.

***La liquidez u otros problemas que afronte el Banco Provincia pueden tener un efecto adverso en el crecimiento económico de la Provincia y causar a la Provincia gastos extraordinarios no presupuestados.***

Históricamente el Banco Provincia ha sido una de las más grandes instituciones financieras de Argentina y una gran fuente de financiamiento para los consumidores y empresas en la Provincia. Durante la crisis económica argentina de 2001, la liquidez del Banco Provincia se vio significativamente reducida como resultado de las corridas sobre los depósitos y la imposibilidad de atraer nuevos depósitos luego de la decisión del gobierno federal de congelar los mismos, así como por el incremento en su cartera de préstamos en estado de incumplimiento. Asimismo, luego de la crisis, la cartera de activos del Banco Provincia reflejó una sustancial exposición a los instrumentos de deuda del gobierno federal y el gobierno provincial, que fue disminuyendo paulatinamente en el tiempo. A la fecha de este Prospecto esos activos se encuentran dentro de los límites admitidos por el BCRA. Muchos de esos activos están registrados a sus valores técnicos, calculados de acuerdo con regulaciones del Banco Central. Si estos activos hubieran sido llevados a su valor de mercado, el Banco Provincia habría registrado una disminución en su patrimonio neto al 31 diciembre de 2015. Si bien la liquidez del Banco Provincia ha continuado mejorando desde 2005 debido a la recuperación de la economía argentina, si el Banco Provincia experimentase nuevos problemas de liquidez o de otro tipo, el monto de financiamiento disponible para el sector privado podría verse reducido, lo cual podría afectar adversamente al crecimiento económico de la Provincia.

Además, de acuerdo a la ley provincial, la Provincia es garante de todas las obligaciones del Banco Provincia, incluyendo los depósitos y el endeudamiento. Mientras que los depósitos en el Banco Provincia también están garantizados por el sistema de seguro de depósitos nacional, el endeudamiento del Banco Provincia no goza de ninguna otra garantía y, como consecuencia, se le podría exigir a la Provincia que realice pagos a los acreedores del Banco Provincia en el caso que éste no cumpla con sus obligaciones de pago con estos acreedores. En el pasado, la Provincia ha realizado contribuciones y brindado apoyo al Banco Provincia y ha realizado transacciones con éste para garantizar su solvencia. La Provincia no puede garantizar que no se le requerirá que provea apoyo financiero adicional o de otro tipo al Banco Provincia, lo cual podría generar gastos y obligaciones sustanciales no presupuestadas que debilitarían las finanzas públicas provinciales y afectarían adversamente la capacidad de la Provincia de afrontar sus obligaciones financieras, incluyendo los Títulos.

#### **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 solicitará 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.

***No se puede asegurar que las calificaciones crediticias otorgadas a los títulos que se emitan bajo el presente Prospecto no sean disminuidas, suspendidas o canceladas por las agencias calificadoras de crédito.***

Cualquier calificación otorgada a los títulos a emitirse bajo el presente prospecto podría variar luego de su emisión. Dicha calificación es limitada en su alcance y no tiene en consideración todos los riesgos relacionados con la inversión en los Títulos, sino que sólo refleja las consideraciones tenidas en cuenta por la agencia calificadora al momento de la calificación. No se puede asegurar que dicha calificación se mantenga por un período determinado o que la misma no sea disminuida, suspendida o cancelada si, a juicio de la agencia calificadora, las circunstancias así lo ameritan. Cualquier disminución, suspensión o cancelación de dicha calificación podría tener un efecto adverso sobre el precio de mercado y la negociación de los Títulos.

***Los Títulos contienen disposiciones que permiten a la Provincia modificar los términos de pago de los Títulos sin el consentimiento de todos los tenedores.***

Los Títulos contienen disposiciones con respecto a la votación de enmiendas, modificaciones y renunciaciones comúnmente denominadas "cláusulas de acción colectiva." Bajo estas disposiciones, ciertos términos clave de los Títulos podrán ser modificados, incluyendo la fecha de vencimiento, tasa de interés y otros términos de pago, sin su consentimiento.

## RESUMEN

*Este resumen destaca información económica y financiera seleccionada acerca de la Provincia y de la Argentina. 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,				
	2011	2012	2013	2014	2015
<b>ECONOMIA PROVINCIAL</b>					
PBG Real (en miles de millones de pesos constantes de 1993)	ARS 168,99	ARS 174,85	ARS 180,91	ARS 181,59	ARS 183,54
Variación del PBG Real con respecto al año anterior	10,1%	3,5%	3,5%	0,4%	1,1%
PBG como % del PBI	36,8%	37,4%	-----	-----	-----
Inflación (medida por IPC Indec)	9,5%	10,8%	10,9%	23,9%	-----
Inflación (medida por IPC San Luis)	23,3%	23,0%	31,9%	39,0%	31,6%
Inflación (medida por IPC CABA)	-----	-----	26,6%	38,0%	26,9%
<b>ECONOMIA NACIONAL</b>					
PBI Real (en miles de millones de pesos constantes de 1993)	ARS 459,57	ARS 468,3	-----	-----	-----
Variación del PBI Real con respecto al año anterior	8,9%	1,9%	-----	-----	-----
PBI Real (en miles de millones de pesos constantes de 2004)	710,78	703,49	720,41	702,31	719,58
Variación del PBG Real con respecto al año anterior (a pesos constantes de 2004)	6,0%	-1,0%	2,4%	-2,5%	2,5%
Tasa de desempleo <sup>(1)</sup>	6,7%	6,9%	6,4%	6,90%	-----
<b>FINANZAS DEL SECTOR PUBLICO PROVINCIAL</b>					
Ingresos Totales	ARS 90,29	ARS 111,43	ARS 150,05	ARS 202,98	ARS 274,31
Gastos Totales	98,43	120,29	151,08	202,18	295,76
Resultado Primario <sup>(2)</sup>	-5,6	-5,31	3,32	7,52	-11,60
Resultado Financiero <sup>(3)</sup>	-8,14	-8,86	-1,03	0,80	-21,47
<b>DEUDA DEL SECTOR PUBLICO PROVINCIAL</b>					
Deuda denominada en Pesos <sup>(4)</sup>	ARS 33,67	ARS 40,27	ARS 39,89	ARS 38,33	ARS 51,42
Deuda denominada en moneda extranjera <sup>(5)</sup>	ARS 27,17	ARS 32,24	ARS 41,99	ARS 51,98	ARS 70,66
Deuda Total <sup>(5)</sup>	ARS 60,84	ARS 72,51	ARS 81,88	ARS 90,31	ARS 122,08
Deuda Total (en miles de millones de USD) <sup>(5)</sup>	USD 14,14	USD 14,74	USD 12,56	USD 10,56	USD 9,36
Deuda como % del PBG Nominal <sup>(5)</sup>	7,8%	7,5%	6,8%	5,5%	5,8%
Deuda como % del total de recursos <sup>(5)</sup>	67,4%	65,1%	54,6%	44,5%	44,5%

(1) 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.

(2) Excluye pagos de interés.

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

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

(5) 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.

El actual Presidente de Argentina, es Mauricio Macri y la Gobernadora de la Provincia es María Eugenia Vidal, que asumió el cargo en diciembre de 2015. Ambos pertenecen a la alianza política Cambiemos. El triunfo de Mauricio Macri en la elección presidencial y de María Eugenia Vidal en la elección provincial representa un importante cambio político en Argentina. Por primera vez en 28 años la Provincia de Buenos Aires no está gobernada por el Partido Justicialista. A nivel nacional, el triunfo de Mauricio Macri termina con 14 años de gobiernos del Partido Peronista.

Mauricio Macri, líder de Cambiemos, fue Jefe de Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires desde 2007 hasta diciembre de 2015. María Eugenia Vidal fue Vice Jefa de Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires desde 2011 a diciembre de 2015, y miembro del gabinete desde 2007 a 2011.

Las próximas elecciones a Presidente de Argentina y Gobernador de la Provincia de Buenos Aires tendrán lugar en 2019, mientras que las próximas elecciones legislativas serán en 2017.

### ***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 2015, el PBG real mostró un moderado crecimiento de 1,1%, con respecto al año anterior, explicado por una caída en los Sectores Productores de Bienes del 1,3% y un aumento en los Sectores Productores de Servicios del 2,4%.

En 2016, los indicadores trimestrales de actividad económica elaborados por la Provincia, que explican la variación trimestral en la actividad económica para anticipar los cambios del PBG anual a precios constantes, arrojaron una disminución del 1,3% y del 1,7% durante el primer y segundo trimestre, respectivamente, en comparación con los mismos trimestres de 2015.

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 PBG provincial.



## *Finanzas del Sector Público Provincial*

En 2015, el saldo primario arrojó un déficit de ARS 11.596 millones, en comparación con el superávit de ARS 7.521 millones para 2014. El déficit financiero fue de ARS 21.470 millones, en comparación con un superávit financiero de ARS 800 millones para 2014. A junio de 2016, el déficit primario alcanzó los ARS 6.288 millones, mientras que el déficit financiero fue de ARS 10.915 millones.

### *Principales fuentes de ingresos*

De 2011 a 2015, aproximadamente el 71,4% de los recursos provinciales tuvieron origen en impuestos, tanto provinciales como nacionales. Durante el período mencionado, los impuestos provinciales representaron el 42,6% del total de recursos, mientras que los impuestos nacionales transferidos estuvieron en el orden del 28,8% de los recursos totales de la Provincia, en ambos casos, en promedio.

### *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. El 18 de mayo de 2016, el gobierno nacional y los gobernadores de la mayoría de las provincias, incluida la Provincia de Buenos Aires, y el vice jefe de la Ciudad de Buenos Aires firmaron un acuerdo a fin de reducir gradualmente la mencionada deducción del 15,0% de los recursos coparticipables, a una tasa anual del 3%, desde 2016 a 2020. El acuerdo cuenta con la aprobación del Congreso Nacional y de la Legislatura Provincial. El convenio firmado el 2 de agosto de 2016, entre el Gobierno Nacional y la Provincia formalizó este compromiso. Ver “Finanzas del Sector Público Provincial – Principales fuentes de recursos – Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos”.

### *Ingresos Provinciales.*

Históricamente, la mayor fuente de recursos ha sido la recaudación de impuestos provinciales. En 2015, el 60,3% de los recursos tributarios fue de origen provincial. Los principales tributos son los impuestos 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*

Los gastos de la Provincia están principalmente vinculados a servicios públicos como 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.

#### *Proyecto de Presupuesto 2017*

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 12 de octubre de 2016, el poder ejecutivo presentó en la Legislatura provincial el proyecto de presupuesto para 2017, que resta ser aprobado.

El Proyecto de Presupuesto 2017 prevé un déficit primario de ARS 12.125 millones y un déficit financiero de ARS 34.773 millones, en comparación con los ARS 15.164 millones de déficit primario y ARS 29.610 millones de déficit financiero, proyectados para 2016. El Proyecto de Presupuesto prevé la obtención de financiamiento por hasta ARS 63.871 millones durante 2017, a fin de financiar proyectos sociales y de inversión pública actualmente en desarrollo o que se planea iniciar, como así también mejorar el perfil de deuda de la Provincia y realizar pagos de servicios.

#### ***Deuda del Sector Público***

La Provincia satisface sus necesidades financieras con una amplia variedad de fuentes en función de la situación económica provincial y nacional y de los mercados financieros nacionales e internacionales. La deuda pública provincial ascendía a ARS 60.837 al 31 de diciembre de 2011, ARS 72.512 millones al 31 de diciembre de 2012, ARS 81.877 millones al 31 de diciembre de 2013, ARS 90.311 millones al 31 de diciembre de 2014 y ARS 122.085 millones al 31 de diciembre de 2015. Al 30 de junio de 2016, el stock de deuda provincial era de ARS 172.372 millones.

Al 30 de junio de 2016 el gobierno nacional era acreedor del 24,8% del total de deuda, mientras que el 67,8% estaba en manos de tenedores de títulos de deuda provincial, locales e internacionales, 6,1% correspondía a los organismos multilaterales de crédito y el 1,2% restante a agencias bilaterales y otros acreedores. Al 30 de junio de 2016, el 33,4% de la deuda estaba denominada en pesos, 54,0% en USD, 11,7% en Euro, 0,6% en otras monedas y 0,3% en pesos ajustados por CER. Asimismo, al 30 de junio de 2016, el 98,3% del stock total de la deuda provincial era de mediano y largo plazo, mientras que el 65,7% devengaba intereses a tasa fija.

#### ***Banco Provincia***

El Banco Provincia es el segundo banco más grande de Argentina en términos de depósitos y activos totales, con depósitos por ARS 164.398 millones y activos totales por ARS 182.776 millones al 30 de septiembre de 2016. La Provincia es el único propietario del Banco Provincia. El Banco Provincia es una entidad autárquica de derecho público, en su carácter de Banco de Estado, con el origen, garantías y privilegios declarados en el preámbulo de la Constitución Nacional y en los artículos 31 y 121, en la Ley Nacional 1029 de 1880 y en la Constitución de la Provincia de Buenos Aires y en las Leyes de la Provincia, gobernado 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 30 de septiembre de 2016, la exposición del Banco Provincia al sector público ascendió a aproximadamente ARS 27.429 millones, lo que representa aproximadamente el 15,0% 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 304.907km<sup>2</sup>. 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, 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, la Provincia es 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.

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 parte de los 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, y una serie de ministerios y secretarías. Los ministros son nombrados, y también pueden ser removidos, por el Gobernador.

La actual gobernadora es María Eugenia Vidal, quien asumió el cargo el 10 de diciembre de 2015 y cuyo mandato actual culmina en 2019. El Vice Gobernador es Daniel Salvador. Ambos pertenecen a la alianza Cambiemos, al igual que el actual presidente de Argentina.

### *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.

### *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 13,6% en 2010, 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% en cada uno de esos años, en un contexto de profundización de la desaceleración económica de la región y de estancamiento de las principales economías del mundo. En 2014, el PBG mostró un moderado crecimiento de 0,4%, con respecto al año anterior. La leve alza estuvo impulsada por los sectores productores de servicios, especialmente por el Sector de Servicios de transporte y comunicaciones (3,2%) e Intermediación Financiera (7,4%). Por su parte, la mayoría de los Sectores productores de bienes registraron caídas en la actividad.

En 2015, el PBG mostró un crecimiento de 1,1%, con respecto al año anterior, explicado por una caída en los Sectores Productores de Bienes del 1,3% y un aumento en los Sectores Productores de Servicios del 2,4%.

En 2016, los indicadores trimestrales de actividad económica, que explican la variación trimestral en la actividad económica para poder anticipar los cambios del PBG anual a precios constantes, arrojaron una disminución del 1,3% y del 1,7% durante el primero y el segundo trimestre, respectivamente, en cada caso, en comparación con el mismo trimestre en 2015.

### Gobierno federal

#### Producto Bruto Interno 2013-2015

En 2013, INDEC modificó la metodología y año base para calcular el PBI, es por eso, que a partir del 2013 se ha discontinuado la serie que toma como año base el 1993, pasando a ser el nuevo año base, el 2004. En ese marco, el Indec difundió una nueva serie a partir de 2004, tomando el nuevo año base. A su vez, a fines de junio de 2016, el Indec llevó a cabo una revisión del cálculo de esa serie del PBI, y difundió los datos provisorios para 2015 y el primer trimestre de 2016.

El PBG provincial, inclusive el informado para 2015, se calcula en base a precios de 1993, en consecuencia, no es comparable con el PBI Nacional calculado con año base 2004. Para 2016 y los años

siguientes, la Provincia utilizará una nueva metodología y año base para calcular el PBG, lo que lo hará comparable con el PBI Nacional.

En 2014, el PBI nacional disminuyó en 2,5% principalmente debido a la caída en el sector manufacturero, que cayó un 5,1% en términos reales durante 2014 en comparación con 2013.

En 2015, el PBI nacional aumentó un 2,5%, debido principalmente al crecimiento del sector “agricultura, ganadería, caza y silvicultura”, que creció un 7,5% en términos reales, durante 2015 en comparación con 2014.

La siguiente tabla muestra el desglose del PBI nacional para el período 2013 – 2015:

<b>PBI nacional por sector 2013-2015<sup>(1)</sup></b>				
<b>(En miles de millones de pesos, a precios constantes de 2004)</b>				
<b>Sector</b>	<b>2013 <sup>(2)</sup></b>	<b>2014 <sup>(2)</sup></b>	<b>2015 <sup>(2)</sup></b>	<b>Var.%</b>
<b>Producción primaria:</b>				
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	47,6	49,1	52,8	7,5%
Pesca y otros servicios conexos	2,2	2,2	2,2	2,5%
Minas, petróleo y gas	22,4	22,8	23,4	2,8%
<b>Total producción primaria</b>	<b>72,1</b>	<b>74,0</b>	<b>78,4</b>	<b>5,9%</b>
<b>Producción secundaria</b>				
Industria manufacturera	130,9	124,3	124,7	0,3%
Construcción	22,3	21,9	22,5	3,0%
Electricidad, gas y agua	11,7	11,9	12,4	3,4%
<b>Total producción secundaria</b>	<b>165,0</b>	<b>158,2</b>	<b>159,6</b>	<b>0,9%</b>
<b>Servicios:</b>				
Servicios inmobiliarios y empresariales	71,3	71,0	72,5	2,2%
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	53,8	54,2	55,2	1,9%
Comercio al por mayor y menor	98,3	91,6	94,2	2,8%
Enseñanza, servicios sociales y de salud	64,5	65,2	67,0	2,8%
Administración pública, defensa y seguridad social	30,1	31,1	32,1	3,5%
Intermediación financiera	27,6	26,8	27,3	1,5%
Servicios de hotelería y restaurantes	11,0	10,8	10,9	0,7%
Otros servicios	4,2	4,3	4,3	0,6%
<b>Total servicios</b>	<b>360,9</b>	<b>354,9</b>	<b>363,5</b>	<b>2,4%</b>
<b>Total</b>	<b>598,0</b>	<b>587,1</b>	<b>601,5</b>	<b>2,5%</b>

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

(2) Información preliminar.

Fuente: INDEC.

### **Producto Bruto Geográfico 2011-2015**

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 2011 - 2015.



## Producto Bruto Geográfico (2011-2015)

	Al y para el año finalizado el 31 de diciembre de,				
	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014<sup>(1)</sup></u>	<u>2015<sup>(1)</sup></u>
<i>Cifras oficiales</i>					
PBG (en millones de pesos constantes de 1993) <sup>(2)</sup>	168.989	174.850	180.912	181.586	183.537
Crecimiento del PBG real (Provincia)	10,1%	3,5%	3,5%	0,4%	1,1%
Crecimiento del PBI real (Nación)	8,9%	1,9%	----	----	----
PBG real / PBI real	36,77%	37,34%	----	----	----
Población (en habitantes) <sup>(3)</sup>	15.909.607	16.100.618	16.289.599	16.476.149	16.659.931
PBG real per capita	10.622	10.860	11.106	11.021	11.017

(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.

A la fecha de este Prospecto, la Provincia posee información del PBG oficial elaborada por la Dirección Provincial de Estadística hasta el 31 de diciembre 2015. Como se explicó anteriormente, la Dirección Provincial de Estadística está trabajando en implementar una nueva metodología y año base para calcular el PBG para 2016, luego de los cambios realizados por INDEC a nivel nacional. Ver "Producto Bruto Interno nacional 2013-2015".

### 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 2010-2013.

Los sectores económicos más importantes de la Provincia en 2015, como porcentaje del PBG real total, fueron los siguientes:

- Industria manufacturera (25,8%);
- Transporte, almacenamiento y comunicaciones (18,1%);
- Servicios inmobiliarios y empresariales (13,2%);
- Comercio minorista y mayorista (12,8%);
- Construcción (5,4%);
- Servicios de Educación, Salud y Social (5,2%)
- Agricultura, ganadería, caza y silvicultura (4,3%).

El cuadro a continuación expuesto detalla la evolución del PBG a precios constantes de 1993 de la Provincia por sector en el período 2011 - 2015.

**Producto bruto geográfico sectorial (2011-2015) <sup>(1)</sup>**  
(en millones de pesos constantes de 1993)

Sector	Para el año finalizado el 31 de diciembre de,									
	2011		2012		2013		2014 <sup>(2)</sup>		2015 <sup>(2)</sup>	
<b>Producción primaria:</b>										
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	\$ 6.800	4,5%	\$ 6.565	4,2%	\$ 6.858	4,2%	\$ 6.913	4,2%	\$ 7.077	4,3%
Pesca y otros servicios conexos	121	0,1%	116	0,1%	139	0,1%	130	0,1%	134	0,1%
Minas, petróleo y gas	124	0,1%	130	0,1%	140	0,1%	135	0,1%	140	0,1%
Total producción primaria	7.045	4,7%	6.811	4,3%	7.137	4,4%	7.178	4,4%	7.351	4,5%
<b>Producción secundaria:</b>										
Industria manufacturera	41.227	27,3%	43.820	27,9%	44.811	27,5%	43.834	26,9%	42.447	25,8%
Construcción	8.828	5,8%	8.857	5,6%	8.823	5,4%	8.526	5,2%	8.828	5,4%
Electricidad, gas y agua	2.999	2,0%	3.086	2,0%	3.163	1,9%	3.146	1,9%	3.253	2,0%
Total producción secundaria	53.054	35,1%	55.763	35,5%	56.796	34,8%	55.506	34,0%	54.528	33,1%
<b>Servicios:</b>										
Servicios inmobiliarios y empresariales	19.247	12,7%	19.872	12,6%	20.833	12,8%	21.231	13,0%	21.719	13,2%
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	26.355	17,4%	27.436	17,4%	28.324	17,4%	29.230	17,9%	29.811	18,1%
Comercio al por mayor y menor	18.822	12,4%	19.726	12,5%	21.489	13,2%	20.637	12,6%	21.130	12,8%
Enseñanza, servicios sociales y de salud	7.771	5,1%	7.873	5,0%	8.222	5,0%	8.406	5,2%	8.610	5,2%
Actividades profesionales, científicas y técnicas social	4.710	3,1%	4.755	3,0%	4.816	3,0%	4.932	3,0%	5.070	3,1%
Intermediación financiera	3.243	2,1%	3.562	2,3%	3.810	2,3%	4.093	2,5%	4.233	2,6%
Servicios de hotelería y restaurantes	3.021	2,0%	3.177	2,0%	3.210	2,0%	3.346	2,1%	3.458	2,1%
Otros servicios	7.922	5,2%	8.322	5,3%	8.448	5,2%	8.624	5,3%	8.869	5,4%
Total servicios	91.093	60,2%	94.722	60,2%	99.154	60,8%	100.500	61,6%	102.902	62,4%
<b>Total</b>	<b>\$ 151.192</b>	<b>100,0%</b>	<b>\$ 157.296</b>	<b>100,0%</b>	<b>\$ 163.087</b>	<b>100,0%</b>	<b>\$ 163.185</b>	<b>100,0%</b>	<b>\$ 164.780</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 2010-2013, en pesos constantes de 1993:

**Participación del PBG en el PBI nacional, por sector de actividad (2010-2013) <sup>(1)</sup>**  
(en millones de pesos constantes de 1993)

Sector	Para el año finalizado el 31 de diciembre de,											
	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
<b>Producción primaria:</b>												
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	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	138	472	29,2%	121	511	23,6%	116	502	23,0%	139	---	---
Minas, petróleo y gas	<u>112</u>	<u>5.113</u>	<u>2,2%</u>	<u>124</u>	<u>4.933</u>	<u>2,5%</u>	<u>130</u>	<u>4.980</u>	<u>2,6%</u>	<u>140</u>	---	---
<b>Total producción primaria</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	36.340	67.547	53,8%	41.227	74.962	55,0%	43.820	74.660	58,7%	44.811	---	---
Construcción	8.069	23.915	33,7%	8.828	26.085	33,8%	8.857	25.396	34,9%	8.823	---	---
Electricidad, gas y agua	<u>2.845</u>	<u>10.567</u>	<u>26,9%</u>	<u>2.999</u>	<u>11.049</u>	<u>27,1%</u>	<u>3.086</u>	<u>11.583</u>	<u>26,6%</u>	<u>3.163</u>	---	---
<b>Total producción secundaria</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>56.796</b>	---	---
<b>Servicios:</b>												
Servicios inmobiliarios y empresariales	18.268	52.982	34,5%	19.247	55.661	34,6%	19.872	55.860	35,6%	20.833	---	---
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	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	16.493	56.245	29,3%	18.822	64.486	29,2%	19.726	65.739	30,0%	21.489	---	---
Enseñanza, servicios sociales y de salud	7.549	30.778	24,5%	7.771	32.216	24,1%	7.873	33.540	23,5%	8.222	---	---
Administración pública, defensa y seguridad social	4.470	18.486	24,2%	4.710	19.220	24,5%	4.755	20.008	23,8%	4.816	---	---
Intermediación financiera	2.971	17.966	16,5%	3.243	21.441	15,1%	3.562	25.285	14,1%	3.810	---	---
Servicios de hotelería y restaurantes	2.673	10.180	26,3%	3.021	10.964	27,6%	3.177	11.137	28,5%	3.210	---	---
Otros servicios	<u>7.445</u>	<u>22.735</u>	<u>32,7%</u>	<u>7.922</u>	<u>23.560</u>	<u>33,6%</u>	<u>8.322</u>	<u>23.864</u>	<u>34,9%</u>	<u>8.448</u>	---	---
<b>Total servicios</b>	<b>83.698</b>	<b>258.976</b>	<b>32,3%</b>	<b>91.093</b>	<b>281.779</b>	<b>32,3%</b>	<b>94.722</b>	<b>292.350</b>	<b>32,4%</b>	<b>99.154</b>	---	---
<b>Total</b>	<b>137.878</b>	<b>386.637</b>	<b>35,7%</b>	<b>151.192</b>	<b>418.877</b>	<b>36,1%</b>	<b>157.296</b>	<b>426.813</b>	<b>36,9%</b>	<b>163.087</b>	---	---

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

(2) Datos preliminares.

(3) En 2013, Indec ha modificado la metodología y año base para el cálculo del PBI 2013 y siguientes, adoptando precios constantes de 2004. Los PBG 2013 y posteriores son calculados a precios constantes de 1993, por lo cual no son comparables con los PBI de esos años.

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 2011 hasta 2014, la producción del sector manufacturero aumentó un 6,3%, mientras que en 2015 registró un baja de 3,2%. Este sector representó, en promedio, el 27,0% del total del PBG durante este período.

En 2015, La Industria manufacturera registró una baja de 3,2% respecto al año anterior. En orden de importancia, los sectores que más contribuyeron a la baja fueron Metales Comunes, que registró una caída de 11,7%, la elaboración de alimentos y bebidas, que se redujo 2,5%, y la Fabricación de vehículos automotores que exhibió una merma de 9,2%. A su vez, se registraron bajas de 11,7% en la Fabricación de productos elaborados de metal y de 8,1% en la Fabricación de maquinaria y equipo no clasificados.

### *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 2011 hasta 2015, la producción del sector de actividades inmobiliarias y de negocios aumentó un 12,8% y representó, en promedio, el 12,9% del total del PBG durante el mismo período.

El sector registró tasas de crecimiento moderadas del 3,3%, 4,8%, 1,9% y 2,3% en 2012, 2013, 2014 y 2015, 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 2011 hasta 2015, la producción del sector de transporte, almacenamiento y comunicaciones aumentó en un 13,1%. El crecimiento promedio anual fue de 3,1%.

En 2015, este sector tuvo un crecimiento del 2,0%. Los servicios de transporte de cargarse incrementaron 1,8% y las comunicaciones subieron un 2,5%.

#### *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 2011 hasta 2015, la producción del sector de comercio al por menor y al por mayor aumentó un 12,3%, y tuvo un crecimiento promedio anual del 3,0%.

En 2015, este sector registró un crecimiento del 2,4% por el aumento en 1,3% de las ventas mayoristas y el 2,6% de las minoristas. La venta de autos 0 Km. alcanzó las 209.000 unidades y de usados las 680.000 unidades lo que representó un caída del 4,7% y un incremento de 9,3% respectivamente. La venta de motocicletas nuevas superó las 132.000 unidades, 3,0% más que el año anterior.

#### *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.

En 2015, el sector experimentó una suba del 3,5%, generando una mayor demanda de cemento portland de 7,0% y un aumento en la ocupación registrada del sector de 4,3%. De forma desagregada, la construcción privada aumentó un 3,3% mientras que la construcción pública lo hizo en un 6,0%.

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

Desde 2011 hasta 2015, las prestaciones del sector educación, servicios sociales y de salud se incrementaron en un 10,8%, registrando una variación promedio anual del 2,6%. La participación del sector en el PBG total, promedió un 5,1% anual.

Debido a la naturaleza de estos servicios, y al contrario que en la mayoría de los sectores, las variaciones anuales fueron generalmente constantes. Uno de los mayores crecimientos en este sector se registró en 2010. El aumento de los servicios educativos tuvo relación directa con las políticas de la

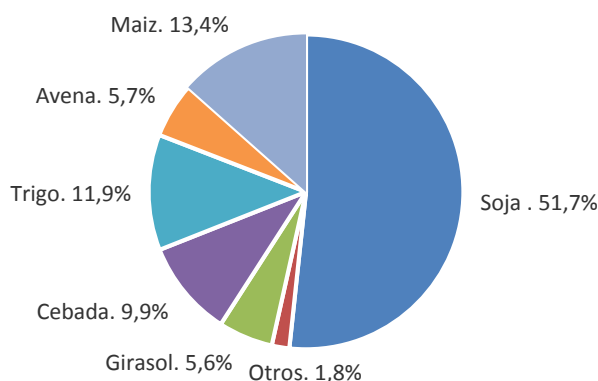
Provincia de inclusión y del Programa de Asignación Universal por hijo, los cuales a su vez, aumentaron el número de alumnos.

En 2015, la Enseñanza registro un aumento interanual del 2,6%, debido principalmente al incremento de la matricula educativa pública que aumentó en un 3%, mientras la correspondiente al sector privado sólo lo hizo 1,6%. Los Servicios Sociales y de Salud subieron entre 2014 y 2015, 2,2%, impulsados por el incremento de las prestaciones de los servicios de Salud Privada que alcanzó el 2,8%, mientras que el sector Público lo hizo en 2,0%.

#### *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 forrajes. 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 cebada. Argentina es líder mundial en producción de oleaginosas y la Provincia es el principal productor de oleaginosas de la Argentina. Para la campaña 2015/16, la producción de Girasol provincial fue el 51,9% del total de la producción del país. Asimismo, la Provincia aportó el 33,3% de la producción sojera del total del país. A su vez, la Provincia es la productora de trigo líder del país (para la campaña 2015/16 produjo el 35,6% de la producción total del país) y una de las principales productoras de maíz (el 25,9% del total producido en el país para 2015/16). Además la Provincia produjo en la campaña 2015/16 el 86,6% de la Cebada producida en todo el país.

#### **Estructura de Área Sembrada de la Provincia 2015/2016**



**Fuente:** Ministerio de Agroindustria de Argentina

Desde 2011 hasta 2015, la producción del sector agricultura, ganadería, caza y silvicultura aumentó un 4,1%, con una tasa de crecimiento anual promedio de 1,0%. En promedio, este sector representó el 4,3% del PBG anualmente.

En 2015, el sector registró un aumento del 2,4%. Comparando la campaña anterior, se produjeron incrementos en la producción de maíz de 23,7% y soja de 14,3%, mientras que la producción de cebada cervecera se redujo un 42,8%. El stock bovino aumentó un 3,2%.

#### **Exportaciones provinciales**

Desde 2011 hasta el 2015, las exportaciones cayeron un 34,2%, con grandes diferencias en las variaciones interanuales. Al 31 de diciembre de 2015, las exportaciones cayeron un 18,7% comparado con 2014. Además, la participación de la Provincia en las exportaciones nacionales totales durante este período ascendió a un promedio anual de 33,5%. Históricamente, Brasil ha sido el principal socio comercial de la

Provincia, representando, en promedio, el 37,3% de sus exportaciones totales por el período 2011-2015 y aproximadamente el 35,1% del total de las exportaciones al 31 de diciembre de 2015. Al 30 de septiembre de 2016, las exportaciones provinciales totalizaron USD 13.679 millones.

### Clasificación por rubros más importantes

La siguiente tabla establece la apertura de las exportaciones provinciales por categoría de producto desde 2011 hasta 2016.

### Exportaciones según grandes rubros 2011-2016 (en millones de dólares y porcentajes)

	Para el año finalizado el 31 de diciembre de,				Para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de									
	2011	2012	2013	2014	2015 *	2015 *	2016 *	2016 *						
Animales Vivos	19	0,1%	23	0,1%	15	0,1%	20	0,1%	17	0,1%	14	0,1%	22	0,2%
Pescados y mariscos sin elaborar	226	0,8%	192	0,7%	241	0,9%	205	0,9%	146	0,8%	115	0,8%	125	0,9%
Miel	107	0,4%	103	0,4%	102	0,4%	98	0,4%	79	0,4%	63	0,4%	64	0,5%
Hortalizas y legumbres sin elaborar	69	0,2%	62	0,2%	84	0,3%	41	0,2%	36	0,2%	32	0,2%	42	0,3%
Frutas frescas	19	0,1%	15	0,1%	13	0,1%	14	0,1%	14	0,1%	2	0,0%	2	0,0%
Cereales	3.584	12,8%	4.394	16,1%	3.047	11,9%	1.765	7,6%	1.654	8,8%	1.447	9,9%	1.981	14,5%
Semillas y frutos oleaginosos	1.761	6,3%	1.319	4,8%	1.597	6,3%	1.333	5,7%	1.465	7,8%	1.291	8,8%	1.119	8,2%
Resto de productos primarios	17	0,1%	26	0,1%	22	0,1%	29	0,1%	23	0,1%	17	0,1%	14	0,1%
<b>Total Productos primarios</b>	<b>5.804</b>	<b>20,7%</b>	<b>6.135</b>	<b>22,4%</b>	<b>5.121</b>	<b>20,1%</b>	<b>3.506</b>	<b>15,1%</b>	<b>3.434</b>	<b>18,2%</b>	<b>2.979</b>	<b>20,4%</b>	<b>3.370</b>	<b>24,6%</b>
Carnes	1.054	3,8%	997	3,6%	962	3,8%	906	3,9%	674	3,6%	531	3,6%	523	3,8%
Pescados y mariscos elaborados	306	1,1%	232	0,8%	222	0,9%	215	0,9%	157	0,8%	124	0,8%	106	0,8%
Productos lácteos	220	0,8%	192	0,7%	207	0,8%	139	0,6%	105	0,6%	76	0,5%	78	0,6%
Otros productos de origen animal	31	0,1%	33	0,1%	28	0,1%	29	0,1%	23	0,1%	18	0,1%	12	0,1%
Frutas secas o congeladas	6	0,0%	5	0,0%	6	0,0%	5	0,0%	4	0,0%	3	0,0%	2	0,0%
Café, té, yerba mate y especias	9	0,0%	9	0,0%	10	0,0%	9	0,0%	10	0,1%	8	0,1%	7	0,1%
Productos de molinería	496	1,8%	741	2,7%	600	2,4%	655	2,8%	596	3,2%	437	3,0%	397	2,9%
Grasas y aceites	1.399	5,0%	1.164	4,3%	812	3,2%	943	4,1%	1.048	5,6%	821	5,6%	807	5,9%
Azúcar y artículos de confitería	35	0,1%	123	0,5%	95	0,4%	94	0,4%	94	0,5%	62	0,4%	47	0,3%
Preparados de legumbres y hortalizas	188	0,7%	169	0,6%	232	0,9%	197	0,8%	173	0,9%	124	0,8%	145	1,1%
Bebidas, líquidos alcohólicos y vinagre	73	0,3%	72	0,3%	66	0,3%	61	0,3%	70	0,4%	47	0,3%	52	0,4%
Residuos y desperdicios de la industria alimenticia	882	3,1%	996	3,6%	1.027	4,0%	1.739	7,5%	1.517	8,1%	1.145	7,8%	1.203	8,8%
Piel y cueros	470	1,7%	494	1,8%	526	2,1%	601	2,6%	482	2,6%	375	2,6%	308	2,3%
Lanas elaboradas	52	0,2%	34	0,1%	35	0,1%	38	0,2%	34	0,2%	25	0,2%	26	0,2%
Resto de MOA	589	2,1%	318	0,0%	294	1,2%	293	1,3%	278	1,5%	216	1,5%	174	1,3%
<b>Total Manufacturas de origen agropecuario</b>	<b>5.811</b>	<b>20,7%</b>	<b>5.578</b>	<b>20,4%</b>	<b>5.121</b>	<b>20,1%</b>	<b>5.924</b>	<b>25,5%</b>	<b>5.266</b>	<b>28,0%</b>	<b>4.010</b>	<b>27,4%</b>	<b>3.886</b>	<b>28,4%</b>
Productos químicos y conexos	2.670	9,5%	2.755	10,1%	2.745	10,8%	2.665	11,5%	2.507	13,3%	1.750	12,0%	1.696	12,4%
Materias plásticas y artificiales	1.270	4,5%	1.144	4,2%	1.060	4,2%	1.051	4,5%	766	4,1%	613	4,2%	569	4,2%
Caucho y sus manufacturas	295	1,1%	264	1,0%	258	1,0%	251	1,1%	172	0,9%	138	0,9%	159	1,2%
Manufacturas de cuero, marroquinería, etc.	33	0,1%	34	0,1%	27	0,1%	22	0,1%	18	0,1%	14	0,1%	12	0,1%
Papel, cartón, imprenta y publicaciones	204	0,7%	162	0,6%	132	0,5%	110	0,5%	89	0,5%	66	0,5%	53	0,4%
Textiles y confecciones	321	1,1%	267	1,0%	230	0,9%	211	0,9%	155	0,8%	122	0,8%	85	0,6%
Calzado y sus partes componentes	21	0,1%	23	0,1%	22	0,1%	19	0,1%	9	0,0%	7	0,0%	5	0,0%
Manufacturas de piedra, yeso, etc., prod. cerámicos, vidrios	143	0,5%	123	0,4%	107	0,4%	91	0,4%	79	0,4%	63	0,4%	50	0,4%
Piedras, metales preciosos y sus manufacturas, monedas	9	0,0%	4	0,0%	7	0,0%	3	0,0%	6	0,0%	1	0,0%	1	0,0%
Metales comunes y sus manufacturas	1.773	6,3%	1.636	6,0%	1.390	5,4%	1.305	5,6%	590	3,1%	442	3,0%	321	2,3%
Máquinas y aparatos, material eléctrico	1.076	3,8%	960	3,5%	872	3,4%	736	3,2%	521	2,8%	403	2,8%	344	2,5%
Material de transporte terrestre	6.621	23,6%	6.608	24,1%	7.119	27,9%	6.163	26,5%	4.492	23,8%	3.506	24,0%	2.688	19,6%
Vehículos de navegación aérea, marítima y fluvial	21	0,1%	11	0,0%	6	0,0%	9	0,0%	6	0,0%	6	0,0%	6	0,0%
Otras MOI	258	0,9%	282	1,0%	237	0,9%	187	0,8%	161	0,9%	120	0,8%	100	0,7%
<b>Total Manufacturas de origen industrial</b>	<b>14.714</b>	<b>52,5%</b>	<b>14.272</b>	<b>50,9%</b>	<b>14.212</b>	<b>55,7%</b>	<b>12.823</b>	<b>55,2%</b>	<b>9.573</b>	<b>50,8%</b>	<b>7.251</b>	<b>49,5%</b>	<b>6.089</b>	<b>44,5%</b>
Carburantes	838	3,0%	719	2,6%	492	1,9%	445	1,9%	260	1,4%	187	1,3%	153	1,1%
Grasas y aceites lubricantes	116	0,4%	101	0,4%	58	0,2%	44	0,2%	39	0,2%	30	0,2%	21	0,2%
Gas de petróleo y otros hidrocarburos gaseosos	592	2,1%	455	1,7%	412	1,6%	424	1,8%	215	1,1%	138	0,9%	119	0,9%
Energía eléctrica	3	0,0%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resto Combustible y Energía	139	0,5%	108	-	94	0,4%	72	0,3%	51	0,3%	40	0,3%	41	0,3%
<b>Total Combustible y energía</b>	<b>1.688</b>	<b>6,0%</b>	<b>1.382</b>	<b>5,1%</b>	<b>1.056</b>	<b>4,1%</b>	<b>986</b>	<b>4,2%</b>	<b>565</b>	<b>3,0%</b>	<b>396</b>	<b>2,7%</b>	<b>334</b>	<b>2,4%</b>
<b>Total general</b>	<b>28.018</b>	<b>100%</b>	<b>27.368</b>	<b>100%</b>	<b>25.511</b>	<b>100%</b>	<b>23.238</b>	<b>100,0%</b>	<b>18.838</b>	<b>100,0%</b>	<b>14.636</b>	<b>100,0%</b>	<b>13.679</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 2011 hasta 2016:

## Distribución geográfica de las exportaciones (2011-2016) (en millones de dólares y porcentajes)

País	Para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de													
	2011		2012		2013		2014		2015*		2016*			
Brasil	USD 10.224	36,5%	USD 10.115	37,0%	USD 9.795	38,4%	USD 8.988	38,7%	USD 6.509	34,6%	5169	35,3%	3982	29,1%
Chile	1.638	5,8%	1.709	6,2%	1.528	6,0%	1.280	5,5%	1.149	6,1%	872	6,0%	801	5,9%
Estados Unidos	1.049	3,7%	985	3,6%	1.052	4,1%	978	4,2%	697	3,7%	540	3,7%	676	4,9%
China	1.789	6,4%	1.510	5,5%	1.645	6,4%	1.465	6,3%	1.569	8,3%	1.362	9,3%	1.174	8,6%
Uruguay	1.131	4,0%	995	3,6%	984	3,9%	866	3,7%	725	3,8%	546	3,7%	466	3,4%
México	532	1,9%	449	1,6%	516	2,0%	564	2,4%	522	2,8%	350	2,4%	357	2,6%
Venezuela	678	2,4%	797	2,9%	712	2,8%	484	2,1%	435	2,3%	221	1,5%	264	1,9%
Paraguay	687	2,5%	681	2,5%	721	2,8%	718	3,1%	640	3,4%	502	3,4%	430	3,1%
Colombia	651	2,3%	856	3,1%	625	2,4%	476	2,0%	261	1,4%	203	1,4%	204	1,5%
Alemania	1.047	3,7%	704	2,6%	435	1,7%	417	1,8%	400	2,1%	296	2,0%	253	1,8%
Perú	490	1,7%	615	2,2%	416	1,6%	313	1,3%	246	1,3%	182	1,2%	184	1,3%
Bolivia	432	1,5%	451	1,6%	378	1,5%	375	1,6%	397	2,1%	301	2,1%	238	1,7%
Italia	273	1,0%	189	0,7%	208	0,8%	154	0,7%	115	0,6%	93	0,6%	127	0,9%
Países Bajos	413	1,5%	336	1,2%	278	1,1%	352	1,5%	274	1,5%	247	1,7%	282	2,1%
Egipto	543	1,9%	388	1,4%	352	1,4%	292	1,3%	199	1,1%	171	1,2%	341	2,5%
Rusia	171	0,6%	192	0,7%	166	0,7%	197	0,8%	94	0,5%	75	0,5%	66	0,5%
Ecuador	267	1,0%	260	1,0%	150	0,6%	212	0,9%	110	0,6%	84	0,6%	62	0,5%
España	325	1,2%	227	0,8%	188	0,7%	160	0,7%	151	0,8%	91	0,6%	127	0,9%
Sudáfrica	477	1,7%	482	1,8%	213	0,8%	158	0,7%	231	1,2%	175	1,2%	177	1,3%
<b>Subtotal</b>	<b>22.817</b>	<b>81,4%</b>	<b>21.940</b>	<b>80,2%</b>	<b>20.360</b>	<b>79,8%</b>	<b>18.448</b>	<b>79,4%</b>	<b>14.723</b>	<b>78,2%</b>	<b>11.481</b>	<b>78,4%</b>	<b>10.211</b>	<b>74,6%</b>
Resto	5.201	18,6%	5.427	19,8%	5.151	20,2%	4.790	20,6%	4.115	21,8%	3.156	21,6%	3.468	25,4%
<b>Total general</b>	<b>USD 28.018</b>	<b>100%</b>	<b>USD 27.368</b>	<b>100%</b>	<b>USD 25.511</b>	<b>100%</b>	<b>USD 23.238</b>	<b>100%</b>	<b>USD 18.838</b>	<b>100%</b>	<b>14.637</b>	<b>100%</b>	<b>13.679</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. Las exportaciones a Brasil, en particular, disminuyeron un 27,7% en 2015, representando el 35,1% del total de las exportaciones dentro de la Provincia durante ese año.

### Población económicamente activa y empleo

El INDEC elabora índices para relevar las características sociales, demográficas y económicas de la población argentina en base a datos de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH). 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.

La publicación de todos los índices elaborados por el INDEC estuvo suspendida, en el marco de la declaración del estado de emergencia administrativa al Sistema Estadístico Nacional. Ver "Declaración de Emergencia" a continuación y "Factores de Riesgo-Algunos agentes económicos nacionales e internacionales han expresado su preocupación sobre la exactitud del IPC de Indec y otros datos económicos publicados por INDEC en el pasado". Progresivamente, el Indec fue difundiendo indicadores, haciendo públicos los indicadores relativos a actividad y desempleo del segundo trimestre de 2016, el 23 de agosto de 2016.

Los siguientes cuadros muestran las cifras de empleo desde 2011 hasta el tercer trimestre de 2015, y los relativos al segundo trimestre de 2016 para los aglomerados urbanos más importantes de la Provincia de Buenos Aires:

**Tasa de participación laboral en los principales centros urbanos de la Provincia 2011- tercer trimestre de 2015 y segundo trimestre de 2016<sup>(1)</sup>**  
(como porcentaje de la población total)

	4°T 2011	4°T 2012	4° T 2013	4° T 2014	3° T 2015	2° T 2016
Partidos del Gran Buenos Aires.....	46,9	47,4	45,8	44,7	44,2	45,6
Bahía Blanca - Cerri.....	46,3	46,6	48,0	44,7	45,7	45,2
Gran La Plata.....	45,4	43,7	47,3	46,3	43,7	45,8
Mar del Plata y Batán.....	48,0	45,0	47,4	44,6	44,9	45,6
San Nicolás - Villa Constitución.....	40,3	40,2	38,1	40,8	39,6	39,9

(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 2011- tercer trimestre de 2015 y segundo trimestre de 2016<sup>(1)</sup>**  
(como porcentaje de la Población económicamente activa)<sup>(2)</sup>

	4°T 2011	4°T 2012	4° T 2013	4° T 2014	3° T 2015	2° T 2016
Partidos del Gran Buenos Aires.....	8,3	7,9	7,2	7,9	6,7	11,2
Bahía Blanca - Cerri.....	7,8	6,6	8,7	7,5	5,7	7,7
Gran La Plata.....	5,6	4,9	5,2	5,5	4,2	6,9
Mar del Plata y Batán.....	7,7	9,5	11,7	10,9	11,8	11,6
San Nicolás - Villa Constitución.....	8,8	6,1	5,7	5,1	5,5	8,4

(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 2011- tercer trimestre de 2015 y segundo trimestre de 2016<sup>(1)</sup>**  
(como porcentaje de la Población económicamente activa)<sup>(2)</sup>

	4°T 2011	4°T 2012	4° T 2013	4° T 2014	3° T 2015	2° T 2016
Partidos del Gran Buenos Aires.....	7,1	7,9	5,7	7,0	6,7	8,7
Bahía Blanca - Cerri.....	4,0	2,9	1,9	2,7	2,9	4,8
Gran La Plata.....	6,4	6,8	8,2	6,9	7,6	10,5
Mar del Plata y Batán.....	9,2	9,2	6,4	7,9	8,6	10,3
San Nicolás - Villa Constitución.....	5,0	4,3	2,7	2,4	2,8	2,8

(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.

## Pobreza

La única fuente de información acerca de la pobreza en la Provincia viene dada por la recopilación estadística que realiza el INDEC, a través de la EPH. Los indicadores de pobreza se calculan en base a la proporción de hogares cuyos ingresos no son suficientes para la cobertura de la denominada canasta básica total, compuesta por una serie de bienes y servicios que satisfacen las necesidades alimentarias y no alimentarias consideradas esenciales. La canasta está valuada a precios de mercado y el umbral resultante se llama la "línea de pobreza".



Las estimaciones de INDEC abarcan hasta el 30 de junio de 2013, aunque están afectadas por la misma falta de credibilidad que sus estimaciones de precios durante los últimos 8 años. Esto ocurre dado que el valor estimado de los precios de mercado de la canasta de bienes depende de información cuestionada. El actual gobierno ha declarado la emergencia estadística para rectificar este problema. Ver más abajo “Declaración de Emergencia”.

En septiembre de 2016 se llevó a cabo la primer publicación de los indicadores de pobreza, luego de tres años de no disponer de estadísticas oficiales al respecto. Los datos relativos al Segundo trimestre del año, revelaron que el 32,2% de la población de Argentina es pobre, incluyendo un 6,3% de personas indigentes. En el Gran Buenos Aires, la pobreza alcanza al 30,9% de la población, del cual el 6,2% vive en estado de indigencia.

## **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 biocombustibles, 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>).

### **Inundaciones en la Provincia de Buenos Aires**

Debido a las abundantes precipitaciones que sufrieron varios partidos del norte, noreste y centro de la Provincia en agosto de 2015, afectando varias cuencas hídricas y ocasionando importantes daños a viviendas, comercios, edificios públicos, entre otros, a través del Decreto Provincial N° 618/15, se extendió la emergencia hídrica declarada por el Decreto N° 769/14 con respecto a distintos municipios de la Provincia y se declaró la emergencia sobre otros partidos, hasta febrero de 2016. Adicionalmente, la legislatura provincial sancionó una Ley N° 14.760, el 26 de agosto de 2015, a través de la cual se autoriza la toma de financiamiento por hasta ARS 4.500 millones, a fin de realizar las obras necesarias en la Cuenca del Río Luján. La norma también otorga beneficios impositivos a las personas residentes en las zonas afectadas, tales como exenciones en los impuestos inmobiliario, automotor, a los ingresos brutos y sellos.

El 30 de septiembre de 2015, la Legislatura provincial sancionó una Ley N° 14.778 que autoriza la toma de financiamiento por hasta ARS 1.185 millones, para financiar la segunda etapa de la reconstrucción de la infraestructura dañada ubicada en la región central de la Provincia, que fue afectada por las inundaciones de 2013 y cualquier otra medida necesaria para mitigar futuros daños productos de nuevas precipitaciones de magnitud.

El 7 de septiembre de 2015, la Provincia presentó ante el BID una solicitud a fin de realizar los trámites correspondientes para dar inicio a la Cooperación Técnica no Reembolsable por USD 200.000, para el otorgamiento de “Asistencia para emergencia por inundaciones”. Esta asistencia se aplicará, entre otros fines, a la reparación y construcción de terraplenes de defensa, la limpieza de canales y cursos de agua y tareas de transporte de suelo.

### **Declaración de Emergencia**

La Ley Provincial N° 14.806 declara la emergencia en materia de seguridad pública y de política y salud penitenciaria, con vigencia hasta enero de 2017, con la finalidad de resguardar la integridad física y los bienes de los habitantes de la provincia.

A su vez, la Ley Provincial N° 14.815 declaró la emergencia administrativa y tecnológica en la Provincia, con el objetivo de fortalecer y modernizar los organismos públicos provinciales. La declaración de emergencia tendrá una duración de un año, con la opción de ser prorrogada por única vez por igual plazo. Entre otras cosas, la Ley agiliza trámites relacionados al procedimiento de contratación de bienes y servicios.

Adicionalmente, el Poder Ejecutivo Nacional, a través del Decreto N° 134/15, declaró la emergencia del Sistema Eléctrico Nacional hasta el 31 de diciembre de 2017, con el objeto de implementar un programa para adecuar la calidad y seguridad del suministro eléctrico y garantizar la prestación de los servicios públicos de electricidad. Ver “Factores de Riesgo – Riesgos relativos a la Provincia- El gobierno federal ha comenzado a implementar importantes medidas para resolver la crisis actual del sector de energía, pero se desconoce el resultado final de estas medidas”.

También, por medio del Decreto N°55/16 declaró la Emergencia Estadística Nacional, con el objeto de permitir a las nuevas autoridades del Indec, contar con las herramientas necesarias para ordenar la situación del organismo. Como resultado de esta medida, el IPC no va a publicarse en lo inmediato. De todas formas, en enero de 2016, el Indec comenzó a difundir como IPC alternativos los elaborados por Dirección General de Estadística y Censos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y por la Dirección Provincial de Estadística y Censos de San Luis. Ver “Factores de Riesgo – Riesgos relativos a la Provincia- Algunos agentes económicos nacionales e internacionales han expresado su preocupación sobre la exactitud del IPC de INDEC y otros datos económicos publicados por el INDEC en el pasado.

## **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. 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 fue pagado con bonos soberanos de Argentina (BODEN 2015 y BONAR 2017). El gobierno federal 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 federal no ha solicitado el reembolso de dicho laudo.

### *Reclamos de tenedores de bonos*

En la actualidad existen 15 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 tres jurisdicciones diferentes: Estados Unidos, Alemania y Suiza.

En Estados Unidos, hay seis sentencias firmes y no apelables en contra 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 seis sentencias firmes y no apelables contra la Provincia, que ascienden a EUR 2.505.000 (excluyendo intereses, costas y honorarios) y un juicio pendientes por EUR 10.000 (excluyendo intereses, costas y honorarios).

En Suiza, hay tres juicios iniciados contra la Provincia, por un monto total de capital de CHF 600.000 (excluyendo intereses, costas y honorarios).

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 posee 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 fijos 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, en 2014, ARS314,1 millones y en 2015, ARS288,5 millones. Para 2016, se han presupuestado ARS198,1 millones, de los cuales a junio de dicho año se ha recaudado ARS92,6 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 30 de junio de 2016, la Provincia había recibido ARS 1.911,6 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 ARS1.175,9 millones y para 2015, el subsidio alcanzó la suma de ARS 1.728,5 millones. Por su parte, ARS 1.897,4 millones han sido presupuestados para el ejercicio 2016, de los cuales a junio de dicho año ARS 882,8 millones fueron otorgados. 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 No.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

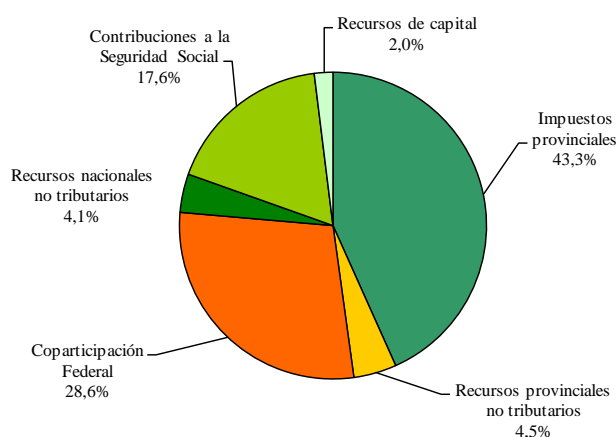
### Principales fuentes de recursos

De 2011 a 2015, aproximadamente, el 71,4% de los recursos provinciales tuvieron origen en impuestos, tanto provinciales como nacionales. En promedio, durante el período mencionado, los impuestos provinciales representaron el 42,6% 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 2015:

### Total de Ingresos por Origen al 31 de diciembre de 2015

(Total = ARS274.305 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 2014 se recibieron ARS 8.961 millones y en 2015, ARS 21.610 millones en financiamiento bajo la Ley de Financiamiento Educativo. La Provincia ha presupuestado recibir ARS 28.357 millones en 2016 en concepto financiamiento educativo. Al 31 de marzo de 2016 la Provincia recibió ARS 6.860 millones.

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 su población 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 federales 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 federales 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 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. Sin embargo, si tenemos en cuenta el total anual de ingresos coparticipables y todos las demás transferencias federales efectuadas conforme a los regímenes especiales de coparticipación (incluyendo, por ejemplo, el Fondo del Conurbano, como se describe más adelante), la Provincia ha recibido un coeficiente de coparticipación efectivo más bajo que asciende a 19,5% en 2011, 19,3% en 2012, 19,1% en 2013, 18,9% en 2014 y 18,7% en 2015.

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. En este contexto la Provincia ha presentado en agosto de 2016, un pedido a la Corte Suprema de Justicia, argumentado que el límite anual de ARS650 millones es inconstitucional y debe ser modificado, y solicitó los pagos retroactivos que no fueron recibidos por la Provincia dado el límite anual antes mencionado.

En noviembre 2015, un fallo de la Corte Suprema de Justicia de la Nación dio lugar a la demanda contra el Gobierno Nacional, iniciada por dos provincias argentinas (Santa Fé, y San Luis), a través del cual se declara inconstitucional la detracción del 15% sobre los impuestos coparticipados que se realiza para financiar a la ANSeS, en el caso de las provincias demandantes. La Corte interpreta que entre el año 1992 y 2005 dicha detracción ocurrió con acuerdo de las provincias, pero desde 2006 ésta se había efectuado en forma unilateral, por parte del gobierno nacional, sin el consentimiento de las provincias. El fallo también incluye la devolución a las provincias de los recursos descontados en ese período. El fallo también se pronuncia a favor de la sanción de una nueva Ley de Coparticipación Federal de Impuestos. Otro fallo de la Corte Suprema de Argentina en noviembre de 2015 otorgó a la provincia de Córdoba una acción legal, que suspendía la detracción del 15% de los impuestos coparticipados para financiar el ANSES de esa provincia. El 29 de julio de 2016, la Provincia realizó una presentación ante la Corte Suprema de Justicia por la deducción de los pagos de Co-participación para financiar a ANSeS y a la AFIP y solicitó el reembolso de los fondos no enviados a la Provincia.

En este marco, el 18 de mayo de 2016, el Estado Nacional, los gobernadores de la mayoría de las provincias, entre las cuales se encuentra la Provincia de Buenos Aires, y el jefe de gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, firmaron un acuerdo a fin de reducir gradualmente la detracción del 15% de la masa de recursos coparticipables, a razón de 3% anual, desde 2016 a 2020. Por otra parte, Nación podrá aplicar hasta el 50% de las sumas adicionales que correspondan a las provincias y a la Ciudad de Buenos Aires, a la compensación de créditos a su favor. Adicionalmente, el acuerdo contempla préstamos a ser otorgados a las jurisdicciones, por un monto equivalente, en 2016, al 6% del 15% de la masa de recursos coparticipables que le hubieran correspondido sino se aplicara la detracción. Para 2017, 2018 y 2019, el monto prestable será equivalente al 3%. El monto desembolsado se cancelará en 4 años y devengará intereses, pagaderos semestralmente, a tasa Badlar, menos el subsidio necesario del Tesoro Nacional, a fin de que la tasa neta sea del 15% para los préstamos otorgados en 2016 y 2017, y del 12% para los desembolsados en 2018 y 2019. El préstamo estará garantizado por los recursos coparticipables. Tanto la Nación como las provincias y la Ciudad de Buenos Aires suscribieron el acuerdo, sujeto a la posterior ratificación del mismo por el Congreso Nacional y las respectivas legislaturas. El 31 de mayo, el gobierno nacional remitió al Congreso un proyecto a fin de ratificar el mencionado acuerdo, el cual ya ha sido aprobado. Por su parte, la Provincia ha ratificado el acuerdo a través de la Ley N° 14.829. En función de estimaciones realizadas por el Ministerio del Interior, Obras Públicas y Vivienda del Gobierno Nacional, la Provincia de Buenos Aires recibiría aproximadamente ARS 3.106 millones en 2016, ARS 7.113 millones en 2017, ARS 11.736 millones en 2018 y ARS 16.430 millones en 2019; y podrá tomar préstamos por ARS 6.212 millones en 2016, ARS 3.556 millones en 2017, ARS 3.912 millones en 2018 y ARS 4.107 millones en 2019.

El 2 de agosto de 2016, la Provincia y el gobierno federal suscribieron dos acuerdos adicionales en el marco del Acuerdo Marco de Coparticipación, para la reducción de la deducción de co-participación y otorgamiento del préstamo correspondiente a la Provincia en 2016. Con respecto a los fondos de co-participación, a partir del 1 de agosto de 2016, el gobierno federal reducirá las retenciones en un 3%. La cantidad a ser reembolsada a la Provincia correspondiente a los primeros siete meses de 2016 asciende a ARS 1.748,5 millones. Será reembolsado en cinco cuotas iguales y consecutivas a partir de agosto de 2016. Los acuerdos adicionales establecen que el préstamo correspondiente a la Provincia para 2016 asciende a ARS 6.207 millones. Dicho préstamo ya ha sido desembolsado a la fecha de este Prospecto. El 29 de junio de 2016, la Provincia presentó ante la Corte Suprema de Justicia, una demanda contra el Estado Nacional a fin de que se le reintegren los recursos de coparticipación federal que en los últimos 5 años fueron derivados a ANSES y AFIP, y que ascendería a ARS 48.000 millones. El reclamo incluye el cese de las retenciones que se realizan a favor de estos organismos.

Adicionalmente, a través del Decreto del Poder Ejecutivo Nacional N° 194/16, se incrementó el coeficiente de coparticipación de la Ciudad de Buenos Aires desde 1,40% a 3,75%, disminuyendo de esta manera los recursos que le corresponden al Gobierno Nacional.

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 2015, 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- Ingresos de Coparticipación comprometidos.”

#### *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, descripto 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 2011, la Provincia recibió ARS382 millones de este Fondo. En 2012, estos recursos alcanzaron los ARS535 millones; mientras que en 2013 fueron de ARS734 millones. La Provincia recibió ARS 991,9 millones en 2014 y ARS 1.222,8 millones en 2015. De acuerdo con el presupuesto del 2016, se espera recibir ARS 1.712 millones en 2016. Durante el periodo de seis meses finalizado al 30 de junio de 2016, la Provincia recibió ARS 305,7 millones de este fondo.
- *Coparticipación Fondo de Vialidad.* El gobierno nacional transfiere por este concepto al Fondo de Vialidad 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 2011, la Provincia recibió ARS221 millones de este Fondo; en 2012, ARS262 millones y en 2013 ARS 440 millones. La Provincia recibió ARS 588 millones en 2014 y ARS 777 millones en 2015. De acuerdo con el presupuesto del 2016, se espera recibir ARS 1.069 millones en 2016. Durante el primer semestre de 2016, la Provincia recibió ARS 445,0 millones de este fondo.
- *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. La distribución de los fondos entre las provincias se basa en un criterio que incluye la cantidad de docentes y horas de clase en cada provincia. En 2011, la Provincia recibió ARS1.128 millones por este concepto; en 2012, ARS1.310 millones y en 2013, ARS 1.317 millones. La Provincia recibió ARS 1.326 millones en 2014 y ARS 1.925,1 millones en 2015. De acuerdo con el presupuesto de 2016, espera recibir ARS 2.827 millones, y al 30 de junio de 2016 recibió ARS 2.318,2 millones.

#### *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. A la fecha de

este Prospecto, el Gobierno Nacional transfirió a la Provincia ARS 9.080 millones a fin de compensar el déficit previsional.

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 2015, el 60,3% 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 2004. 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 ARS78 mil está exenta de este impuesto, elevándose este importe a ARS325 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.

#### ***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 N° 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 rural, 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%.

#### *Modificaciones impositivas 2016*

En enero de 2016, la legislatura provincial aprobó la Ley N° 14,808 (“Ley Impositiva para 2016”). A continuación se describen las modificaciones más importantes introducidas por dicha Ley:

*Impuesto Inmobiliario:* en lo que respecta al inmobiliario urbano, se incrementan las alícuotas desde un rango de 0,52% - 3,189%, vigente en 2015, a un rango de 0,633% - 3,907%. También la ley implementó un incremento de los rangos vigentes en 2015 para el impuesto inmobiliario rural, desde 0,46% - 2,87% a 0,556% - 3,706%. Las cuotas fijas relativas a ambos impuestos también sufrieron subas.

*Ingresos brutos:* no se modifican las alícuotas vigentes en 2015, pero se incrementan los límites de facturación requeridos a fin de acceder a alícuotas reducidas, a fin de reducir la carga tributaria en sectores de la economía generadores de empleo.

*Transmisión gratuita de bienes:* se elevan los montos mínimos no imponibles desde ARS 60.000 a ARS78.000. En el caso de transmisiones gratuitas entre padres, hijos y cónyuges, el monto no imponible pasó de ARS250.000 a ARS 325.000.

#### *Proyecto de Ley Impositiva 2017*

En octubre de 2016, el Poder Ejecutivo presentó ante la Legislatura Provincial el proyecto de Ley Impositiva para 2017, que incluye los siguientes cambios:

- **Impuesto Inmobiliario:** este impuesto, tanto en lo que respecta a inmuebles rurales como urbanos, se incrementaría 36% en promedio. El proyecto persigue el objetivo de disminuir el impacto sobre las propiedades de baja valuación, manteniendo la política de proteger a los sectores de menores recursos. Con la introducción de estos cambios, el 75% de las propiedades de la Provincia pagarían menos de ARS 1.400 al año en 2017.
- **Ingresos Brutos:** Se reduciría la carga tributaria para empresas relacionadas con la carne (frigoríficos y matarifes) del 1,75% al 0,5%. Adicionalmente, se reduciría la alícuota para pequeños comercios, cuya facturación anual sea menor a ARS 1,3 millones, de 3% a 2,5%, lo que beneficiaría a 120.000 contribuyentes.
- **Sellos:** se unificará la alícuota del impuesto para aquellos contratos que se registren en entidades registradoras sin importar la localidad en que se encuentren las mismas (del 0,75% al 1,05%). La alícuota relativa a la compra de automotores nuevos se establece en 3%.
- **Automotor:** se readecuarán los tramos de valuación y las alícuotas de manera de redistribuir la carga tributaria, tornándola más progresiva.

#### *Adhesión al Régimen Nacional de Sinceramiento Fiscal*

A través de la Ley N° 14.840 la Provincia adhirió al Régimen Nacional de Sinceramiento Fiscal Ver “Factores de Riesgo – Las elecciones presidenciales y legislativas en Argentina pueden crear incertidumbres que podrían impactar en las economías de Argentina y las Provincias y el mercado de títulos públicos - Programa de Reparación Histórica” y “Tributación – Efectos Impositivos en Argentina – Impuesto a los Bienes Personales”.

Los contribuyentes o responsables de los Impuestos sobre los Ingresos Brutos y Transmisión Gratuita de Bienes que declaren tener bienes en el país y/o en el exterior, en el marco de lo establecido en el Régimen Nacional establecido por Ley N° 27.260 quedan liberados de:

- el pago de los referidos tributos que se hubieran dejado de abonar en relación con los bienes declarados;
- el pago de intereses, recargos y multas por infracciones por incumplimiento de las obligaciones fiscales; y
- toda acción penal por delitos previstos en el Régimen Penal Tributario.

Si bien esta adhesión va a implicar una renuncia al reclamo de impuestos generados en años anteriores, va a representar un flujo futuro de recursos. Sin embargo, a la fecha de este Prospecto, dado la reciente implementación del Régimen Nacional de Sinceramiento Fiscal a nivel nacional, es incierto el impacto que esta adhesión va a tener en los recursos tributarios de origen nacional y provincial.

#### *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”.

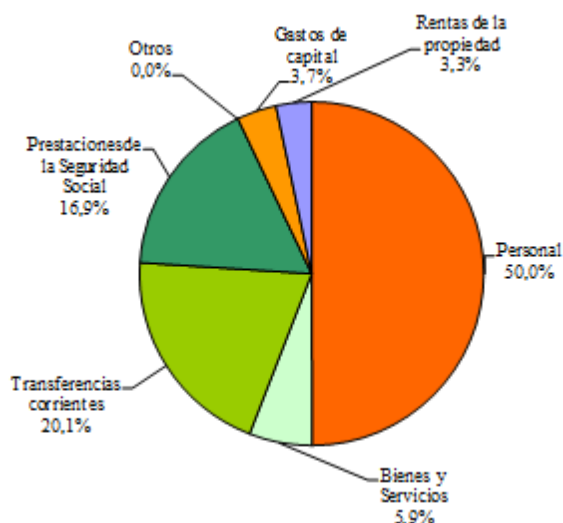
#### **Composición del Gasto**

Los gastos de la Provincia están principalmente vinculados a servicios públicos como 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, 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 2015:

**Total de gastos al 31 de diciembre de 2015**  
(Total = ARS 295.775 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 48,7% del total de los gastos, para el período 2011 – 2015.

El siguiente cuadro muestra los cargos autorizados, de acuerdo con las respectivas leyes de presupuesto, distribuidos por sector, desde 2011 hasta 2016:

**Empleados provinciales (2010-2016)<sup>(1)</sup>**  
(número de empleados)

	2011		2012		2013		2014		2015		2016	
Educación	296.629	59,4%	301.443	59,2%	311.795	59,5%	311.803	59,5%	314.163	58,4%	325.908	55,6%
Salud y Acción Social	48.785	9,8%	51.984	10,2%	50.133	9,6%	50.472	9,6%	53.845	10,0%	64.792	11,0%
Seguridad	86.225	17,3%	86.213	16,9%	84.614	16,1%	85.624	16,3%	92.849	17,3%	120.745	20,6%
Justicia	27.753	5,6%	28.403	5,6%	29.198	5,6%	29.198	5,6%	29.643	5,5%	31.863	5,4%
Resto	39.635	7,9%	40.824	8,0%	48.643	9,3%	47.274	9,0%	47.393	8,8%	43.161	7,4%
<b>Total empleados....</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>	<b>586.468</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 2016, la ley de presupuesto autorizó un incremento de cargos de 9,0%, reforzando principalmente las áreas de salud y 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 consistió 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, implicó un incremento salarial adicional promedio del 9,8% (35,3% acumulado). El impacto estimado de los acuerdos salariales para 2015 fue del 26% en los gastos de personal en comparación con 2014.

La negociación salarial para 2016 comenzó en febrero de este año. Posteriormente, un acuerdo anual fue alcanzado con los sindicatos docentes, que incluyó un incremento en tres tramos: a partir del 1° de febrero un incremento del 3%; a partir del 1° de marzo el incremento acumulado ascendió al 16%, y en el último tramo, con vigencia desde el 1° de julio, se alcanzó un incremento del 25% acumulado. Cabe destacar que el Gobierno Nacional, con el objetivo de reforzar los niveles salariales de los docentes de todo el país, aporta en concepto de Fondo de Incentivo Docente una suma adicional por cargo de ARS400 a partir del 1° de febrero, incrementándola a ARS700 a partir del 1° de julio. Adicionalmente, en febrero de 2016 comenzaron las negociaciones con el resto de los sindicatos. Como resultado, se alcanzaron acuerdos con la totalidad de los empleados provinciales. Estos acuerdos contemplan incrementos del 31,7% acumulado en tres tramos con aquellos sindicatos que acordaron paritarias para los primeros tres trimestres del año, y aumentos que oscilan entre el 28% y el 32,5% en hasta 3 o 4 tramos, para los acuerdos anuales con cláusulas de monitoreo. Actualmente se está negociando un incremento adicional para el último trimestre del año, con todos los gremios, excluidos los docentes.

*Bienes y servicios.* La Provincia adquiere una amplia gama de bienes y servicios necesarios para la prestación de servicios básicos, tales 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 benefician a los Municipios y a la atención de las necesidades sociales de los mismos. Las transferencias a los municipios representaron poco más del 55,0% del total de transferencias corrientes durante el periodo 2011-2015. 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: 2011-2016

El cuadro expuesto a continuación muestra los resultados fiscales, en términos nominales, para el período comprendido entre 2011 y el 30 de junio de 2016:

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

	Al 31 de diciembre de,					Para los seis meses finalizados el 30 de Junio de,			
	2011	2012	2013	2014	2015	2015 (USD) <sup>(1)</sup>	2015	2016	2016 (USD) <sup>(1)</sup>
<b>Recursos corrientes</b>	<b>86.932</b>	<b>108.261</b>	<b>146.619</b>	<b>198.002</b>	<b>268.936</b>	<b>29.017</b>	<b>124.428</b>	<b>161.234</b>	<b>11.230</b>
<b>Total Recursos Impositivos</b>	<b>61.277</b>	<b>78.981</b>	<b>110.381</b>	<b>147.397</b>	<b>197.116</b>	<b>21.268</b>	<b>93.590</b>	<b>124.272</b>	<b>8.655</b>
de origen provincial	35.193	46.128	67.632	89.532	118.778	12.816	56.600	77.099	5.370
de origen nacional	26.083	32.853	42.749	57.865	78.338	8.452	36.991	47.173	3.285
<b>Contribuciones a la Seguridad Social</b>	<b>14.955</b>	<b>20.308</b>	<b>25.930</b>	<b>32.787</b>	<b>48.286</b>	<b>5.210</b>	<b>20.368</b>	<b>28.332</b>	<b>1.973</b>
<b>Recursos no tributarios</b>	<b>10.701</b>	<b>8.972</b>	<b>10.308</b>	<b>17.817</b>	<b>23.534</b>	<b>2.539</b>	<b>10.470</b>	<b>8.629</b>	<b>601</b>
Otros recursos no tributarios	2.085	2.961	4.042	5.425	6.636	716	1.838	3.141	219
Transferencias corrientes	8.616	6.011	6.265	12.393	16.898	1.823	8.632	5.489	382
Provinciales	2.663	4.093	3.731	4.565	5.541	598	1.968	2.126	148
Nacionales	5.766	1.790	2.534	7.613	11.139	1.202	6.516	3.199	223
Otras	187	127	0	215	219	24	147	164	11
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>92.732</b>	<b>116.165</b>	<b>146.387</b>	<b>194.649</b>	<b>284.756</b>	<b>30.724</b>	<b>129.902</b>	<b>170.450</b>	<b>11.871</b>
Personal	46.727	59.030	72.908	98.236	147.830	15.950	68.426	90.264	6.287
Bienes y Servicios	6.224	6.821	7.031	10.372	17.472	1.885	6.512	6.137	427
Rentas de la propiedad	2.544	3.545	4.347	6.721	9.874	1.065	3.355	4.628	322
Prestaciones de la Seguridad Social	15.437	22.089	28.776	35.171	50.006	5.395	22.909	32.190	2.242
Transferencias Corrientes	21.789	24.668	33.187	44.146	59.569	6.427	28.700	37.232	2.593
Otros	12	12	137	3	6	1	0	0	0
<b>Resultado Económico</b>	<b>-5.800</b>	<b>-7.903</b>	<b>232</b>	<b>3.353</b>	<b>-15.820</b>	<b>-1.707</b>	<b>-5.474</b>	<b>-9.216</b>	<b>-642</b>
<b>Recursos de Capital</b>	<b>3.359</b>	<b>3.171</b>	<b>3.434</b>	<b>4.981</b>	<b>5.369</b>	<b>579</b>	<b>3.115</b>	<b>4.296</b>	<b>299</b>
<b>Gastos de Capital</b>	<b>5.703</b>	<b>4.125</b>	<b>4.694</b>	<b>7.534</b>	<b>11.019</b>	<b>1.189</b>	<b>4.290</b>	<b>5.995</b>	<b>418</b>
Inversión Real Directa	2.431	1.624	2.002	3.870	5.240	565	2.583	1.476	103
Transferencias de Capital	2.248	1.572	1.729	2.587	3.028	327	1.116	2.906	202
Inversión Financiera	1.025	930	964	1.078	2.750	297	592	1.613	112
<b>Recursos Totales</b>	<b>90.292</b>	<b>111.433</b>	<b>150.052</b>	<b>202.983</b>	<b>274.305</b>	<b>29.597</b>	<b>127.543</b>	<b>165.530</b>	<b>11.529</b>
<b>Gastos Totales</b>	<b>98.435</b>	<b>120.290</b>	<b>151.081</b>	<b>202.183</b>	<b>295.775</b>	<b>31.913</b>	<b>134.192</b>	<b>176.445</b>	<b>12.289</b>
<b>Resultado Primario</b>	<b>-5.600</b>	<b>-5.313</b>	<b>3.319</b>	<b>7.521</b>	<b>-11.596</b>	<b>-1.251</b>	<b>-3.294</b>	<b>-6.288</b>	<b>-438</b>
<b>Resultado Financiero</b>	<b>-8.144</b>	<b>-8.858</b>	<b>-1.029</b>	<b>800</b>	<b>-21.470</b>	<b>-2.317</b>	<b>-6.648</b>	<b>-10.915</b>	<b>-760</b>

Fuente: Ministerio de Economía de la Provincia.

Las siguientes tablas muestran la composición de los ingresos provinciales tributarios (incluyendo transferencias federales) desde el 2011 al 30 de junio de 2016:

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

	Al 31 de Diciembre de,					Para los seis meses finalizados el 30 de Junio de,	
	2011	2012	2013	2014	2015	2015	2016
<b>Transferencias Impositivas Federales</b>							
Coparticipación Federal	22.554	22.941	30.292	42.009	48.476	21.614	28.114
Financiamiento Educativo	0	5.690	6.986	8.961	21.610	10.615	14.064
Fondo del Conurbano	650	650	650	650	650	650	650
FONAVI	382	535	734	992	1.223	299	306
Coparticipación Vial	221	262	440	588	777	384	445
Otros	2.276	2.775	3.647	4.665	5.602	3.428	3.594
<b>Total Transferencias Federales</b>	<b>26.083</b>	<b>32.853</b>	<b>42.749</b>	<b>57.865</b>	<b>78.338</b>	<b>36.991</b>	<b>47.173</b>
<b>Impuestos Provinciales</b>							
Ingresos Brutos	26.172	33.357	49.525	67.023	87.372	40.144	54.140
Inmobiliario	2.241	3.774	5.447	5.612	6.972	4.092	5.557
Automotores	2.125	2.973	4.473	5.693	9.067	5.255	7.358
Sellos	2.955	3.987	5.323	6.397	9.330	4.074	5.664
Planes de Regularización	1.102	1.267	1.784	3.470	4.146	2.244	3.202
Transmisión Gratuita de Bienes	26	71	134	181	427	125	159
Otros	573	699	947	1.157	1.465	666	1.019
<b>Total Impuestos Provinciales</b>	<b>35.193</b>	<b>46.128</b>	<b>67.632</b>	<b>89.532</b>	<b>118.778</b>	<b>56.600</b>	<b>77.099</b>

*Fuente:* Ministerio de Economía de la Provincia.

### Proyecto de Presupuesto 2017

#### *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.

#### *Proyecto de Presupuesto para 2017*

El Poder Ejecutivo Provincial envió el proyecto de presupuesto para 2017 a la Legislatura provincial, el 12 de octubre de 2016. A la fecha de este Prospecto, el mismo no ha sido aprobado. En su elaboración, el Poder ejecutivo provincial tuvo en cuenta determinados supuestos presentados en el Proyecto de Presupuesto Nacional de 2017, principalmente, un crecimiento del PBI federal del 3,5%, una tasa de inflación de 17% y un tipo de cambio promedio de 17,92 ARS/USD.

La siguiente tabla expone el Proyecto de presupuesto 2017, comparado con los resultados fiscales proyectados para el 2016.

**Resultados Fiscales Proyectados 2016 vs. Presupuesto 2017**  
(En millones de pesos nominales)

	Proyección de cierre 2016	Presupuesto 2017	Variación
<b>Recursos corrientes</b>	<b>376.510</b>	<b>478.671</b>	<b>27,1%</b>
<b>Total Recursos Impositivos</b>	<b>257.566</b>	<b>332.481</b>	<b>29,1%</b>
de origen provincial	155.263	200.433	29,1%
de origen nacional	102.304	132.048	29,1%
<b>Contribuciones a la Seguridad Social</b>	<b>65.824</b>	<b>79.182</b>	<b>20,3%</b>
<b>Recursos no tributarios</b>	<b>53.120</b>	<b>67.008</b>	<b>26,1%</b>
Otros recursos no tributarios	8.697	10.224	17,6%
Transferencias corrientes	44.423	56.785	27,8%
Provinciales	6.498	8.973	38,1%
Nacionales	37.925	47.811	26,1%
Otras			
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>387.442</b>	<b>478.764</b>	<b>23,6%</b>
Personal	195.638	243.753	24,6%
Bienes y Servicios	20.840	25.679	23,2%
Rentas de la propiedad	14.446	22.648	56,8%
Prestaciones de la Seguridad Social	68.486	82.207	20,0%
Transferencias Corrientes	88.031	104.478	18,7%
Otros	0	0	
<b>Resultado Económico</b>	<b>-10.931</b>	<b>-93</b>	<b>-99,1%</b>
<b>Recursos de Capital</b>	<b>7.258</b>	<b>9.159</b>	<b>26,2%</b>
<b>Gastos de Capital</b>	<b>25.937</b>	<b>43.838</b>	<b>69,0%</b>
Inversión Real Directa	11.615	26.816	130,9%
Transferencias de Capital	10.802	13.424	24,3%
Inversión Financiera	3.520	3.598	2,2%
<b>Recursos Totales</b>	<b>383.768</b>	<b>487.830</b>	<b>27,1%</b>
<b>Gastos Totales</b>	<b>413.379</b>	<b>522.602</b>	<b>26,4%</b>
<b>Resultado Primario</b>	<b>-15.164</b>	<b>-12.125</b>	<b>-20,0%</b>
<b>Resultado Financiero</b>	<b>-29.610</b>	<b>-34.773</b>	<b>17,4%</b>

Fuente: Ministerio de Economía de la Provincia.

## DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO

### Aspectos generales

El total de la deuda de la Provincia ascendía a ARS 122.085 millones al 31 de diciembre de 2015. Al 30 de junio de 2016, el stock de deuda provincial totalizaba ARS 172.372 millones.

Al 30 de junio de 2016 el gobierno nacional era acreedor del 24,8% del total de deuda, mientras que el 67,8% estaba en manos de bonistas de títulos de deuda provincial, locales e internacionales, 6,1% correspondía a las agencias multilaterales de crédito y el 1,2% restante a los créditos OCDE y otros acreedores. Al 30 de junio de 2016, el 33,4% de la deuda estaba denominada en pesos, 54,0% en USD, 11,7% en Euro, 0,6% en otras monedas y 0,3% en pesos ajustados por CER. Asimismo, al 30 de junio de 2016, el 98,3% del stock total de la deuda provincial era de media y largo plazo, mientras que el 65,7% devengaba intereses a tasa fija.

### Evolución de la deuda: 2011 –al 30 de junio de 2016

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 2011 y hasta el 30 de junio de 2016:

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

Acreedor	Al 31 de diciembre de,					Al 30 de junio de,	
	2011	2012	2013	2014	2015	2015	2016
Gobierno Nacional	31.164 51,2%	34.363 47,4%	35.278 43,1%	33.877 37,5%	42.170 34,5%	30.177 32,7%	42.711 24,8%
Bonistas Locales	2.804 4,6%	7.239 10,0%	6.007 7,3%	6.225 6,9%	9.255 7,6%	5.966 6,5%	15.333 8,9%
Bonistas Internacionales	22.418 36,8%	25.889 35,7%	34.043 41,6%	42.034 46,5%	59.062 48,4%	47.849 51,8%	101.583 58,9%
Agencias Multilaterales de Crédito	3.764 6,2%	4.265 5,9%	5.616 6,9%	7.002 7,8%	9.825 8,0%	7.159 7,8%	10.598 6,1%
Créditos OCDE	677 1,1%	741 1,0%	922 1,1%	1.150 1,3%	1.736 1,4%	1.187 1,3%	2.102 1,2%
Otros	12 0,0%	15 0,0%	12 0,0%	22 0,0%	37 0,0%	22 0,0%	46 0,0%
<b>Total</b>	<b>60.837 100,0%</b>	<b>72.512 100,0%</b>	<b>81.877 100,0%</b>	<b>90.311 100,0%</b>	<b>122.085 100,0%</b>	<b>92.360 100,0%</b>	<b>172.372 100,0%</b>
Tipo de Cambio							
ARS/USD <sup>(2)</sup>	4,304	4,918	6,521	8,551	13,040	9,088	15,040
CER <sup>(3)</sup>	2,881	3,185	3,520	4,377	5,036	4,672	6,095

Notas:

(1) No incluye intereses vencidos e impagos.

(2) Último tipo de cambio registrado en cada período.

(3) CER a 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 moneda <sup>(1)</sup> (en millones de ARS)

Moneda de origen	Al 31 de diciembre de					Al 30 de junio de	
	2011	2012	2013	2014	2015	2015	2016
ARS	33.377 54,9%	39.982 55,1%	39.592 48,4%	37.981 42,1%	51.028 41,8%	35.734 38,7%	57.623 33,4%
ARS ajustados por CER	290 0,5%	293 0,4%	294 0,4%	349 0,4%	391 0,3%	371 0,4%	466 0,3%
USD	19.493 32,0%	23.348 32,2%	30.069 36,7%	38.477 42,6%	52.448 43,0%	43.221 46,8%	93.046 54,0%
EUR <sup>(2)</sup>	7.318 12,0%	8.509 11,7%	11.476 14,0%	12.987 14,4%	17.449 14,3%	12.514 13,5%	20.247 11,7%
Otras <sup>(3)</sup>	360 0,6%	380 0,5%	446 0,5%	517 0,6%	769 0,6%	520 0,6%	990 0,6%
<b>Total</b>	<b>60.837 100,0%</b>	<b>72.512 100,0%</b>	<b>81.877 100,0%</b>	<b>90.311 100,0%</b>	<b>122.085 100,0%</b>	<b>92.360 100,0%</b>	<b>172.372 100,0%</b>
Tipo de Cambio							
ARS/USD <sup>(4)</sup>	4,304	4,918	6,521	8,551	13,040	9,088	15,040
CER <sup>(5)</sup>	2,881	3,185	3,520	4,377	5,036	4,672	6,095

Nota:

(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, yenes.

(4) Último tipo de cambio registrado en cada período.

(5) CER a 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 tipo de tasa de interés <sup>(1)</sup>**  
(en millones de ARS)

Tipo de tasa	Al 31 de diciembre de,								Al 30 de junio de,					
	2011		2012		2013		2014		2015		2015		2016	
Tasa Fija <sup>(2)</sup>	45.708	75,1%	51.886	71,6%	57.415	70,1%	61.459	68,1%	73.504	60,2%	61.576	66,7%	113.299	65,7%
Tasa Fija (capital ajustable por CER) <sup>(3)</sup>	290	0,5%	293	0,4%	294	0,4%	349	0,4%	391	0,3%	371	0,4%	466	0,3%
Tasa Fija Escalonada	8.404	13,8%	10.107	13,9%	13.738	16,8%	16.467	18,2%	23.484	19,2%	16.451	17,8%	27.414	15,9%
Tasa Variable	6.436	10,6%	10.226	14,1%	10.430	12,7%	12.036	13,3%	24.706	20,2%	13.962	15,1%	31.192	18,1%
BID-BIRF <sup>(4)</sup>	1.425	2,3%	1.351	1,9%	1.628	2,0%	1.394	1,5%	1.618	1,3%	1.247	1,4%	1.691	1,0%
LIBOR	2.524	4,1%	2.914	4,0%	3.987	4,9%	5.608	6,2%	8.207	6,7%	5.912	6,4%	8.907	5,2%
Tasa BADLAR <sup>(5)</sup>	2.171	3,6%	5.592	7,7%	4.317	5,3%	4.441	4,9%	14.041	11,5%	6.201	6,7%	19.609	11,4%
Otras	316	0,5%	369	0,5%	497	0,6%	593	0,7%	839	0,7%	602	0,7%	985	0,6%
<b>Total</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>122.085</b>	<b>100,0%</b>	<b>92.360</b>	<b>100,0%</b>	<b>172.372</b>	<b>100,0%</b>
Tipo de Cambio														
ARS/USD <sup>(6)</sup>	4,304		4,918		6,521		8,551		13,040		9,088		15,040	
CER <sup>(7)</sup>	2,881		3,185		3,520		4,377		5,036		4,672		6,095	

Notas:

(1) No incluye intereses vencidos e impagos.

(2) Compuesto principalmente por Eurobonos, Programa Federal de Desendeudamiento y Programas de Asistencia Financiera.

(3) Compuesto principalmente por bonos domésticos.

(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 a 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 junio de							
	2011		2012		2013		2014		2015		2016			
Corto Plazo <sup>(2)</sup>	1.662	2,7%	4.366	6,0%	2.836	3,5%	1.876	2,1%	4.259	3,5%	676	0,7%	2.919	1,7%
Largo Plazo <sup>(3)</sup>	59.175	97,3%	68.146	94,0%	79.041	96,5%	88.435	97,9%	117.826	96,5%	91.684	99,3%	169.453	98,3%
<b>Total</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>122.085</b>	<b>100,0%</b>	<b>92.360</b>	<b>100,0%</b>	<b>172.372</b>	<b>100,0%</b>
Tipo de Cambio														
ARS/USD <sup>(4)</sup>	4,304		4,918		6,521		8,551		13,040		9,088		15,040	
CER <sup>(5)</sup>	2,881		3,185		3,520		4,377		5,036		4,672		6,095	

Notas:

(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 a acumulado desde el 4 de febrero de 2002 hasta el fin de cada período.

Fuente: Ministerio de Economía de la Provincia.

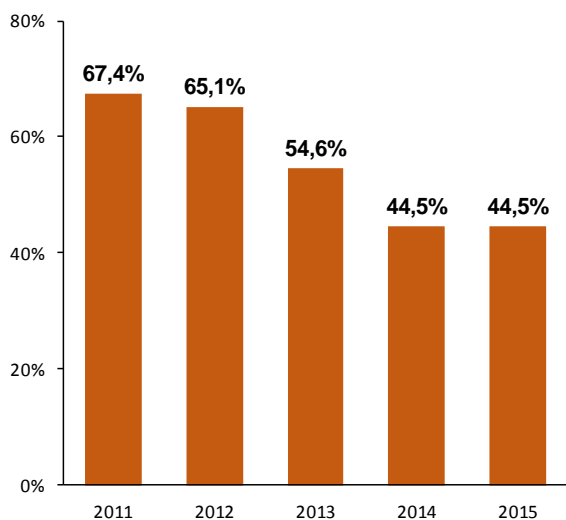
Entre 2011 y junio de 2016, el gobierno nacional tuvo una importante participación que ha fluctuado entre el 51,8% y 24,8% del stock de deuda de la Provincia. La asistencia financiera recibida en 2011, 2012, 2014 y 2015 de parte del gobierno nacional se ha plasmado en una serie de acuerdos denominados “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 31 de mayo de 2010, 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 Refinanciación 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.

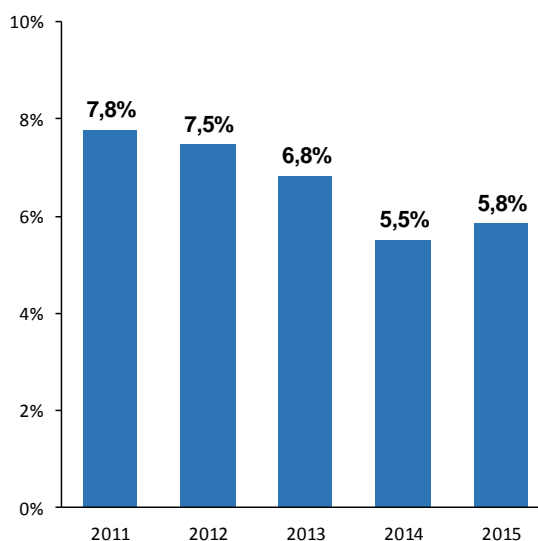
Las beneficiosas condiciones de los acuerdos de préstamo con el gobierno nacional, así como la reestructuración de la deuda externa provincial, han permitido a la Provincia mejorar su perfil de vencimientos, lo que se ha traducido en mejores indicadores de sustentabilidad de su deuda.

Los siguientes gráficos muestran la deuda en relación a los ingresos totales y al PBG provincial desde 2011 a 2015.

**Deuda Pública / Recursos Totales**



**Deuda Pública / PBG (1)**



(1)

PBG 2011-2012: el PBG se calcula teniendo en cuenta la (i) participación del PBG en el PBI para 2011 y 2012 calculados bajo la vieja metodología (35,9% y 36,8%, respectivamente) y (ii) el PBI para 2011 y 2012, publicado por INDEC, calculados bajo la metodología vigente.

PBG para 2013-2015: el PBG se calcula teniendo en cuenta la (i) participación promedio del PBG en el PBI calculado bajo la vieja metodología durante el periodo 2009-2012 (aproximadamente 35,8%), y (ii) el PBI para el período 2013-2015 publicado por INDEC, calculado bajo la metodología vigente.

*Fuente:* Ministerio de Economía de la Provincia.

El siguiente cuadro expone el stock desagregado de deuda provincial para el período comprendido entre diciembre de 2014 y el 30 de junio de 2016:

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

	Al 31 de diciembre de				Al 30 de Junio		Variación Junio 30, 2016 vs. Dic 31, 2015	
	2014		2015		2016		2015	
	USD	ARS	USD	ARS	USD	ARS	ARS	%
<b>Deuda en Pesos -Ajustada por CER</b>								
Bono PYMES (Ley N°12.421)	41	349	30	391	31	466	75	19,3%
<b>Subtotal Deuda en Pesos -Ajustada por CER</b>	<b>41</b>	<b>349</b>	<b>30</b>	<b>391</b>	<b>31</b>	<b>466</b>	<b>75</b>	<b>19,3%</b>
<b>Deuda en Pesos</b>								
Reestructuración Programa Federal de Desendeudamiento	3.033	25.932	1.800	23.470	1.605	24.144	674	2,9%
Reestructuración Asistencia Financiera 2010	424	3.623	251	3.279	224	3.373	94	2,9%
Asistencia Financiera 2011	54	459	32	415	28	427	12	2,9%
Asistencia Financiera 2012	161	1.378	96	1.247	85	1.283	36	2,9%
Asistencia Financiera 2014	140	1.200	83	1.086	74	1.117	31	2,9%
Asistencia Financiera 2015 por ARS5.900 M			455	5.934	406	6.106	172	2,9%
Asistencia Financiera 2015 por ARS700 M			54	703	48	724	20	2,9%
Asistencia Financiera 2015 por ARS4159 M			322	4.204	234	3.516	-688	-16,4%
Préstamo FFDP_2010	15	124,55	5	62	2	31	-31	-50,5%
Préstamo FFDP_2011	67	571,71	35	457	27	400	-57	-12,5%
Convenio de Financiamiento Inundaciones La Plata	41	352	80	1.037	85	1.284	247	23,8%
Bonos de Consolidación (Ley N°12.836)	1	6	0	1			-1	-100,0%
Bono Adecuación Salarial Vialidad (Ley N°10.328)	0	0	0	0	0	0	0	-8,2%
Fideicomiso ANSES-Vivienda	36	311	23	296	19	288	-8	-2,7%
Letras del Tesoro	219	1.876	327	4.259	194	2.919	-1.340	-31,5%
Bonos de Cancelación de Deudas -vencimiento 2016- Serie A	58	500	8	100			-100	
Bonos de Cancelación de Deudas -vencimiento 2016- Serie B	32	271	8	100	1	14	-85	-85,6%
Bono Ley 14.315 -Serie A	9	73						
Bono Ley 14.315 -Serie B	26	220	3	44			-44	-100,0%
Bono Ley 14.315 -Serie C	46	396	17	220	9	132	-88	-40,0%
Bono Ley 14.315 -Serie D	41	352	38	490	23	350	-140	-28,6%
Bono Ley 14.315 -Serie E			35	453	24	357	-97	-21,4%
Bono Proveedores					529	7.954	7.954	
Programa Local Serie I Clase I			60	788	52	788		
Programa Local Serie I Clase II			8	105	7	105		
Programa Local Serie II Clase I			57	738	49	738		
Programa Local Serie II Clase II			13	169	11	169		
Programa Local Serie III			76	995	66	995		
Otras	39	337	29	375	27	410	35	9,3%
<b>Subtotal Deuda en pesos</b>	<b>4.442</b>	<b>37.981</b>	<b>3.913</b>	<b>51.028</b>	<b>3.831</b>	<b>57.623</b>	<b>6.595</b>	<b>12,9%</b>
<b>Deuda en Moneda Extranjera</b>								
<b>Eurobonos</b>	<b>4.916</b>	<b>42.034</b>	<b>4.529</b>	<b>59.062</b>	<b>6.754</b>	<b>101.583</b>	<b>42.521</b>	<b>72,0%</b>
Bono PAR Largo en USD	476	4.071	488	6.360	488	7.335	975	15,3%
Bono PAR Largo en EUR	690	5.902	628	8.188	639	9.609	1.421	17,4%
Bono PAR Mediano en USD	64	545	64	831	64	958	127	15,3%
Bono PAR Mediano en EUR	696	5.949	622	8.106	632	9.512	1.407	17,4%
Bono Descuento en USD	167	1.428	100	1.306	67	1.004	-302	-23,1%
Bono Descuento en EUR	84	720	45	589	31	461	-128	-21,8%
Tenencias no ingresadas al canje (*)	64	546	59	764	60	896	132	17,2%
Bono USD 475M al 9,375% - vto. 2018	475	4.062	475	6.194	475	7.144	950	15,3%
Bono USD 400M al 9,625% - vto. 2028	400	3.420	400	5.216	400	6.016	800	15,3%
Bono USD1050 al 9,125% Vto. 2015-	1.050	8.979						
Bono USD 750M al 10,875% - vto. 2021	750	6.413	750	9.780	750	11.280	1.500	15,3%
Bono USD899M al 9,95% Vto. 2021-			899	11.729	899	13.528	1.799	15,3%
Bono USD1250 al 9,125% Vto. 2024-					1.250	18.800	18.800	
Bono USD500M al 5,75% Vto. 2019-					500	7.520	7.520	
Bono USD500M al 7,875% Vto. 2027-					500	7.520	7.520	
Créditos Multilaterales (BID-Banco Mundial)	<b>819</b>	<b>7.002</b>	<b>753</b>	<b>9.825</b>	<b>705</b>	<b>10.598</b>	<b>2.824</b>	<b>7,9%</b>
Créditos Bilaterales (1)	<b>135</b>	<b>1.150</b>	<b>133</b>	<b>1.736</b>	<b>140</b>	<b>2.102</b>	<b>366</b>	<b>21,1%</b>
USD	84	717	84	1.094	84	1.262	168	15,3%
JPY	40	338	39	512	46	688	176	34,3%
Liras italianas	11	95	10	129	10	152	22	17,4%
Bonos con vencimiento en 2016	10	84	3	43			-43	-100,0%
Bono USD200M al 4,24% Vto. 2015	200	1.710						
<b>Subtotal Deuda en Moneda Extranjera</b>	<b>6.079</b>	<b>51.981</b>	<b>5.419</b>	<b>70.665</b>	<b>7.599</b>	<b>114.282</b>	<b>18.685</b>	<b>61,7%</b>
<b>Total de Deuda</b>	<b>10.561</b>	<b>90.311</b>	<b>9.362</b>	<b>122.085</b>	<b>11.461</b>	<b>172.372</b>	<b>50.287</b>	<b>41,2%</b>

Notas:

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

Tipos de Cambio	Al 31 de diciembre de		Al 30 de Junio de
	2014	2015	2016
ARS/USD	8,551	13,040	15,040
ARS/JPY	0,072	0,108	0,146
ARS/CHF	8,646	13,040	15,361
ARS/EUR	10,396	14,164	16,622
ARS/ITL	0,005	0,007	0,009
USD/ITL	0,001	0,001	0,001
USD/JPY	0,008	0,008	0,010
<b>CER acumulado</b>	4,377	5,036	6,095

Fuente: Ministerio de Economía de la Provincia.

## Variaciones en la deuda entre el 30 de junio de 2016 y el 31 de diciembre de 2015.

Al 30 de junio de 2016, la deuda de la Provincia presentó un incremento de ARS50.287,4 millones, un 41,2% respecto del stock de obligaciones consolidadas al 31 de diciembre de 2015.

La siguiente Tabla desagrega el conjunto de efectos que, suscitando aumentos y disminuciones, generaron dicho incremento neto en el stock de deuda provincial entre 31 de diciembre de 2015 y el 30 de junio de 2016.

### Causas de la variación de deuda, 30-jun-2016 vs. 31-dic-2015 en millones de ARS

Concepto	Variación
<b>Incrementos de la Deuda</b>	<b>\$ 54.858,9</b>
Emisiones en el Mercado Internacional de Capitales	\$ 31.893,4
Efecto tipo de Cambio <sup>(1)</sup>	\$ 13.182,3
Emisiones en el Mercado Local de Capitales	\$ 7.984,6
Capitalización de intereses	\$ 1.354,0
Desembolsos realizados por el Gobierno Nacional	\$ 261,8
Efecto CER	\$ 134,6
Desembolsos Préstamos Multilaterales	\$ 48,2
<b>Disminuciones de la Deuda</b>	<b>-\$ 4.571,5</b>
Amortización de deudas emitidas en el mercado Local de Capitales	-\$ 1.984,2
Amortizaciones de deudas con el Gobierno Nacional	-\$ 1.127,1
Amortizaciones de deudas con Organismos Multilaterales	-\$ 753,2
Amortización de deudas emitidas en el mercado Internacional de Capitales	-\$ 707,0
<b>Variación del stock de deuda</b>	<b>\$ 50.287,4</b>

(1) Incluye la devaluación del peso frente al USD, EUR, JPY y CHF.

Fuente: Dirección Provincial de Deuda y Crédito Público.

Para el periodo de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, el aumento de la deuda de la Provincia se debió principalmente a:

- La emisión de tres bonos en el mercado internacional de capitales por un monto total de USD 2.250 millones. La primera emisión fue en marzo de 2016 por USD 1.250 millones al 9,125% con vencimiento en 2024. En junio de 2016, se emitieron los Bonos por USD 500 millones al 5,750%, con vencimiento en 2019 y USD 500 millones al 7,875%, con vencimiento en 2027. Estas emisiones ocasionaron el mayor aumento de la deuda pública y representaron el 58,1% del incremento total bruto durante la primera mitad de 2016;
- La depreciación del tipo de cambio por ARS 13.182 millones representó el 24,0% del incremento bruto total, como resultado de la depreciación del ARS frente al USD, EUR, JPY y CHF;
- Las emisiones de varios bonos denominados en pesos en el mercado de capitales local durante la primera mitad del 2016 representó el 14,6% del incremento bruto total. Estas emisiones incluyen el Bono Proveedores por ARS 7.954 millones, Letras del Tesoro por ARS 16 millones, bonos emitidos conforme a la Ley14,315 por ARS 4,5 millones y otras emisiones de bonos por un total de ARS 10,3 millones;
- Los intereses capitalizados de ARS 1.354 millones resultante del período de gracia en relación con la deuda con el gobierno federal, que representó el 2,5% del incremento bruto total;
- Nuevos desembolsos del gobierno federal para ARS 261,8 millones, que representaron el 0,5% del incremento bruto total;
- El impacto de la inflación sobre la deuda denominada en ARS y ajustada por CER, que representó un incremento del stock de deuda de ARS 134,6 millones (0,2% del incremento bruto total); y
- Desembolsos de organismos multilaterales de crédito por un total de ARS 48,2 millones, lo que representó menos del 0,1% del incremento total. Este monto incluye (i) los desembolsos de FONPLATA por ARS 36,9 millones, (ii) los desembolsos del BID por el Programa de Servicios Agrícolas Bonaerenses III por ARS 6,4 millones, (iii) los desembolsos del BID bajo el Programa de Desarrollo de la Gestión Municipal por ARS 4,6 millones y (iv) los desembolsos del BID bajo el Programa de Agua y Sanidad para pequeñas comunidades por ARS 0,3 millones.



El incremento fue parcialmente compensado por las siguientes reducciones:

- Pagos de amortización de la deuda emitida en el mercado de capitales local, que ascendieron a ARS 1.984,2 millones (43,4%). Este monto incluye (i) ARS 1.355,6 millones en amortizaciones de Letras del Tesoro, (ii) ARS 373,3 millones en amortizaciones de los bonos emitidos conforme a la Ley 14.315, (iii) ARS 185,7 millones para amortizar el Bono Proveedores con vencimiento en 2016 y (iv) ARS 69,6 millones en reembolsos de otras deudas;
- Pago de la deuda al gobierno federal por ARS 1.127,1billion (24,7%), compuesto principalmente por el pago parcial de amortización del Acuerdo de Asistencia Financiera del 2015 por el ARS 1.003,2 millones;
- Los pagos de amortización, bajo líneas de crédito multilaterales de ARS 753,2 millones (16,5%); y
- Amortizaciones de la deuda emitida en los mercados de capitales internacionales que ascendieron a ARS 707 millones (15,5%).

### 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 30 de junio de 2016.

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

Acreedor	Stock de deuda al 30-Jun-2016	Proyección de servicios de deuda						
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022-2038
<b>Gobierno Nacional</b>	<b>42.711,3</b>							
		3.626	3.154	3.503	3.047	2.654	2.648	24.079
		507	2.457	2.158	1.840	1.650	1.491	6.464
<b>Tenedores de Títulos</b>	<b>116.915,5</b>							
<i>Amortización</i>		<b>5.604,15</b>	<b>10.133</b>	<b>12.707</b>	<b>14.806</b>	<b>12.876</b>	<b>11.686</b>	<b>48.208</b>
<i>Intereses</i>		<b>8.935</b>	<b>9.572</b>	<b>7.756</b>	<b>6.382</b>	<b>5.275</b>	<b>4.117</b>	<b>12.792</b>
USD	81.186,2							
<i>Amortización</i>		502	662	7.463	11.599	10.928	11.014	38.937
<i>Intereses</i>		3.488	6.907	6.884	5.781	4.806	3.706	10.272
EUR	20.247,0							
<i>Amortización</i>		230	1.816	3.171	3.171	1.906	641	8.648
<i>Intereses</i>		354	680	670	543	416	365	2.421
ARS	14.578,2							
<i>Amortización</i>		4.865	7.637	2.053	13	10	0	0
<i>Intereses</i>		5.057	1.918	139	1	0	0	0
ARS + CER	466,5							
<i>Amortización</i>		3				7	3	454
<i>Intereses</i>								
CHF	149,6							
<i>Amortización</i>								
<i>Intereses</i>								
Fideicomiso_ANSES	288,0							
<i>Amortización</i>		4	18	20	23	26	29	168
<i>Intereses</i>		35	67	63	58	52	45	99
<b>Multilaterales</b>	<b>10.597,6</b>							
<i>Amortización</i>		864	1.662	1.288	1.249	1.118	914	3.504
<i>Intereses</i>		93	177	150	131	114	98	476
<b>Bilaterales</b>	<b>2.101,8</b>							
<i>Amortización</i>								
<i>Intereses</i>								
<b>Otros</b>	<b>46,0</b>							
<i>Amortización</i>		46						
<i>Intereses</i>								
<b>TOTAL</b>	<b>172.372,2</b>							
<i>Amortización</i>		<b>10.140</b>	<b>14.948</b>	<b>17.498</b>	<b>19.102</b>	<b>16.648</b>	<b>15.248</b>	<b>75.791</b>
<i>Intereses</i>		<b>9.535</b>	<b>12.206</b>	<b>10.064</b>	<b>8.354</b>	<b>7.039</b>	<b>5.706</b>	<b>19.732</b>
Tipos de cambio al 30 Jun, 2016								
ARS/USD	15,040							
ARS/JPY	0,146							
ARS/CHF	15,361							
ARS/EUR	16,622							
ARS/ITL	0,009							
CER acumulado al 30 Jun, 2016								
Pesificación	5,5636							
	1,4							

- (1) Calculado en base al stock de deuda, tipos de cambio y tasas de interés al 30 de junio de 2016. 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.
- (2) No incluye pagos de interés ni amortización de la deuda emitida o refinanciada después del 30 de junio 2016.
- (3) Corresponde a servicios de deuda estimados del 1° de julio de 2016 al 31 de diciembre de 2016.

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 (2011- al 30 de junio de 2016) (en millones de ARS)

	2011	2012	2013	2014	2015	Al 30 de junio de 2015	Al 30 de junio de 2016
<b>Transferencias Federales Impositivas Retenciones</b>	ARS 25.887	ARS 32.559	ARS 41.724	ARS 56.587	ARS 76.640	ARS 36.157	ARS 46.560
Gobierno Nacional <sup>(1)</sup> .....	ARS 56	ARS 224	ARS 493	ARS 328	ARS 2.438	ARS 191	ARS 1.343
Otras Deudas <sup>(2)</sup> .....	ARS 4	ARS 18	ARS 14	ARS 98	ARS 239	ARS 221	ARS 17
<b>Total.....</b>	<b>ARS 60</b>	<b>ARS 242</b>	<b>ARS 507</b>	<b>ARS 426</b>	<b>ARS 2.676</b>	<b>ARS 412</b>	<b>ARS 1.359</b>
<b>Porcentaje Retenido</b>	0,2%	0,7%	1,2%	0,8%	3,5%	1,1%	2,9%

(1) Estas deudas garantizadas consisten principalmente en financiamientos otorgados de conformidad con el Programa de Desendeudamiento Federal, cuyo periodo de gracia se extendió hasta el 31 de diciembre de 2016 y el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial.

(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 30 de junio de 2016, el monto total pendiente de pago asciende a ARS 466,5 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 151,0 millones al Banco Provincia.

## 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 N° 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 prorrato, 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 N°903/10 con 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 6,0%, y los intereses fueron capitalizados hasta el 31 de diciembre de 2011. El PFDPA eliminó las deudas provinciales ajustadas por CER con el gobierno nacional. 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

La deuda incluida en este programa fue incurrida como se describe a continuación: luego de la crisis económica que comenzó en 2001, ciertas obligaciones de deuda de la Provincia se reestructuraron durante 2002-2004, canjeándolas por BOGAR (una obligación del gobierno federal) y la Provincia se comprometió a pagar al gobierno federal el servicio de la deuda de los BOGAR. Del mismo modo, en 2003, bajo el Programa de Unificación Monetaria ("PUM"), el gobierno federal emitió BODEN en canje de Patacones, un bono de la tesorería que funcionó como cuasimoneda, emitido por la Provincia a principios de 2001 para pagar los gastos corrientes. Desde 2005 hasta 2009, la Provincia recibió fondos del gobierno federal en el marco de los Programas de Asistencia Financiera ("PAF") (que se describe abajo) para realizar los pagos de amortización de la deuda que vencieron durante esos años. En 2008 y 2009, la Provincia recibió préstamos para infraestructura a través del Fondo Fiduciario Federal para el Desarrollo Provincial ("FFDP"). Por último, también se incluyeron intereses de PFO, PAF y PUM para el período 2007-2009, que habían sido capitalizados conforme a los Convenios federales de Suspensión de Intereses.

Durante 2002-2004, la Provincia también firmó acuerdos bilaterales con el gobierno federal en el marco del Programa de Financiamiento Ordenado ("PFO"), que proporcionó préstamos para reducir los déficits fiscales provinciales y por el cual el gobierno federal canceló deudas con acreedores multilaterales en nombre de la Provincia. Las cantidades debidas al gobierno federal bajo estos programas fueron liquidadas a través de un acuerdo de compensación de deuda de 2004 con el gobierno y acuerdos de refinanciación que han sido totalmente cancelados.

En junio de 2010, el Gobierno Nacional retuvo ARS 330,8 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 6,0%, 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 adendas en 2013, 2014 y 2015. 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 ARS 2.820 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 ARS 2.932 millones para ser también aplicados a la cancelación de los servicios de amortización de ese año, que habían sido estimados en ARS 2.953 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 de las Provincias Argentinas”.

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 ARS 5.061,8 millones para atender desequilibrios fiscales y realizar pagos de amortización de deuda en el 2010. Todos los pagos eran garantizados con fondos provenientes de la coparticipación 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 ARS 1.706,0 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 ARS 3.000 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 6,0%. 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 ARS 2.417 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 6,0% 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”.

El 25 de noviembre de 2015, se firmó el Programa de Asistencia Financiera 2015 (“PAF 2015”) entre el Gobierno Nacional y la Provincia de Buenos Aires, por ARS 5.900 millones. Este préstamo será amortizado en 168 cuotas mensuales y consecutivas, venciendo la primera de ellas en enero de 2017. Los saldos de capital devengan intereses al 6,0% anual. Todos los servicios son garantizados con recursos de Coparticipación Federal de Impuestos.

El 2 de diciembre de 2015, en adición al Programa de Asistencia Financiera 2015, el gobierno nacional y la Provincia firmaron un préstamo por ARS 700 millones, bajo las mismas condiciones.

Adicionalmente, el 18 de diciembre de 2015, el Gobierno Nacional y la Provincia firmaron un convenio de Asistencia Financiera por ARS 4.159 millones, amortizables en 9 cuotas mensuales, luego de un período de gracia para el pago de capital e intereses, que se extenderá hasta el 31 de marzo de 2016. Los intereses se calcularán a la tasa de las Letras Internas del Banco Central de la República Argentina (Lebac).

En enero de 2016, a través del Decreto N° 124/16, el Gobierno Nacional otorgó a la Provincia un anticipo, a cuenta de su participación en los recursos coparticipables futuros, por ARS 3.500 millones, a fin de que pueda atender los compromisos más urgentes derivados de la ejecución de su presupuesto de gastos y la amortización de su deuda. Dichos anticipos deberán ser reintegrados dentro del presente ejercicio. El gobierno nacional podrá retener ciertos recursos debidos a la Provincia para poder pagar dichos avances e intereses devengados.

#### *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 6,0% 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 neta 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 6,0%. 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.

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

Fecha	Al 30 de Junio de 2016		
	(En millones)		
	ARS	USD	
<b>Programa Federal de Desendeudamiento con las Provincias (PFD)</b>	<b>May 31, 2010</b>	<b>23.672,7</b>	<b>1.574,0</b>
Retención del Gobierno Nacional de los recursos de Coparticipación	Jun 30, 2010	-330,8	-22,0
Interés capitalizado PFD	Dic 31, 2011	0,0	0,0
Asistencia Financiera 2010	Dic 31, 2011	5.061,8	336,6
ATN a ser aplicados (2011)	2011	-1.706,0	-113,4
Interés capitalizado AF 2010	Dic 31, 2011	207,9	13,8
<b>Programa Federal de Desendeudamiento con las Provincias (2011)</b>	<b>Dic 31, 2011</b>	<b>26.905,5</b>	<b>1.788,9</b>
Asistencia financiera 2011	Dic 31, 2011	499,7	33,2
Asistencia financiera 2012	Dic 31, 2012	1.500,0	99,7
Interés capitalizado 2013	Dic 31, 2013	5.274,1	350,7
<b>Programa Federal de Desendeudamiento con las Provincias (2013)</b>	<b>Dic 31, 2013</b>	<b>34.179,4</b>	<b>2.272,6</b>
ATN a ser aplicados (2013)	Ene, 2014	-4.556,8	-303,0
<b>Programa Federal de Desendeudamiento con las Provincias Neto 2013</b>	<b>Ene, 2014</b>	<b>29.622,6</b>	<b>1.969,6</b>
Interés capitalizado 2014	Dic 31, 2014	1.768,6	117,6
<b>Programa Federal de Desendeudamiento con las Provincias Neto 2014</b>	<b>Dic 31, 2014</b>	<b>31.391,1</b>	<b>2.087,2</b>
Asistencia Financiera 2014	Dic 18, 2014	1.200,0	79,8
Retención del Gobierno Nacional de los recursos de Coparticipación	Ene, 2015	-8,3	-0,5
ATN a ser aplicados (2014)	Ene, 2015	-4.747,3	-315,6
Interés capitalizado	Dic 31, 2015	1.661,9	110,5
<b>Programa Federal de Desendeudamiento con las Provincias Neto</b>	<b>Dic 31, 2015</b>	<b>29.497,4</b>	<b>1.961,3</b>
Interés capitalizado	Jun 30, 2016	846,7	56,3
<b>Programa Federal de Desendeudamiento con las Provincias Neto</b>	<b>Jun 30, 2016</b>	<b>30.344,1</b>	<b>2.017,6</b>

Tipo de cambio ARS/USD al 30 de junio de 2016

15,040

Fuente: Ministerio de Economía.

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”), para refinanciar el total de Deuda pendiente al 31 de Marzo que ascendía a ARS 28.236 millones al 31 de Mayo de 2015, bajo las mismas condiciones del acuerdo anterior. El 8 de julio de 2015, la Provincia aprobó el Acuerdo de Refinanciación de Deudas (Decreto Provincial N°542/15).

El 20 de agosto de 2015 la Provincia y el Gobierno Nacional celebraron un Convenio entre la Provincia de Buenos Aires y el Gobierno Nacional (“Acuerdo de Refinanciación de Deudas de Agosto de 2015”), para refinanciar la deuda total pendiente de pago de ARS28.648 millones al 30 de junio de 2015, que fue aprobado por Decreto Provincial N° 1035/15. De conformidad con los términos del Acuerdo de Refinanciación de Deuda de agosto de 2015, el capital será amortizado en 183 cuotas luego de un período de gracia de tres meses de capital e intereses hasta el 30 de septiembre de 2015. Los intereses se capitalizan durante tal período de gracia, y luego serán pagaderos mensualmente. Los montos pendientes devengarán intereses a una tasa fija anual del 6%. Además, el acuerdo establece que el período de gracia puede prolongarse durante 2015 siempre que la Provincia proporcione cierta información al gobierno nacional. Los servicios de la deuda están garantizados por los recursos de la Provincia provenientes del régimen federal de coparticipación de impuestos.

El 25 de Noviembre de 2015, la Provincia y el Gobierno Nacional firmaron un nuevo Convenio (“Acuerdo de Refinanciación de Deudas de Agosto de 2015”), para refinanciar la deuda pendiente de pago por un total de ARS 29.069 millones al 30 de septiembre de 2015, el que se prevé será aprobado por Decreto Provincial. De conformidad con los términos del acuerdo de refinanciación de la deuda de noviembre de 2015, el capital será amortizado en 168 cuotas luego de un período de gracia de 15 meses para el capital e interés, que finalizará el 31 de diciembre de 2016. Los intereses se capitalizarán durante dicho período de gracia, y luego serán pagaderos en forma mensual. Los montos pendientes de pago devengarán intereses a una tasa fija anual del 6,0%.

Al 30 de junio de 2016, el monto total adeudado bajo este Acuerdo asciende a ARS 30.344,1 millones.

#### *Préstamo Fondo Garantía Sustentable (FGS)- ANSES-*

El 2 de agosto de 2016, en el marco de lo dispuesto en los Acuerdos Nación – Provincias firmados el 18 de mayo de 2016, el gobierno nacional y la Provincia de Buenos Aires firmaron un acuerdo de préstamo para el Ejercicio 2016 por ARS 6.207 millones, los cuales fueron desembolsados el 31 de agosto de 2016. Ver “Finanzas del Sector Público Provincial – Principales fuentes de recursos – Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos”. Devengará intereses a una tasa anual de 15% y se cancelará en un único pago a los cuatro años de haber sido desembolsado. Está garantizado por recursos provinciales provenientes del régimen federal de coparticipación de impuestos.

#### *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 303,6 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 30 de junio de 2016, el saldo adeudado ascendía a ARS 30,7 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 6,0%, capitalizando hasta el 31 de diciembre de 2011 y operando el primer vencimiento el 31 de enero de 2012. Al 30 de junio de 2016, el saldo adeudado ascendía a ARS 400,3 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 15,0% 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 Ley 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 ARS 7,7 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.

El Bono BOCONBA 12.836 ha sido totalmente cancelado el 31 de enero de 2016.

*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 30 de junio de 2016, la Provincia había recibido aproximadamente ARS 321,17 millones bajo estos acuerdos y el stock de deuda estimado ascendía a ARS 307,1 millones, de los cuales el 99,99% estaba denominado en pesos ajustados por el ICC (Índice de Costo de la Construcción); y el 0,01% 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 30 de junio de 2016, el FTSP había desembolsado el 100% de este préstamo y el monto adeudado ascendía a ARS 0,01 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 N°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 30 de junio de 2016 el stock de deuda ascendía a ARS 288,0 millones.

### *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 30 de junio de 2016, 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. Las Letras del Tesoro deben 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 listado y negociación en Merval y en el MAE, respectivamente.

Cuentan con calificación crediticia “B3” para Escala Global, Moneda Local y “Baa3.ar”, para Escala Nacional de Argentina, otorgada por la Agencia de Calificación crediticia Moody’s de América Latina.

El valor nominal de letras pendiente de cancelación que se convirtieron en deuda pública al cierre de los ejercicios 2011, 2012, 2013, 2014 y 2015 ascendió a ARS1.662,25 millones, ARS 3.136,39 millones, ARS 2.836,41 millones, ARS 1.875,8 millones y ARS 4.258,91 millones, respectivamente.

La Ley de Presupuesto 2016, autorizó la emisión de ARS 3.000 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 2015. La Resolución de la

Tesorería General N° 17/16, modificada a través de la Resolución N°64/16, autorizó la emisión de letras por hasta ARS 7.258,91 millones.

A la fecha de este Prospecto, la Provincia emitió los siguientes tramos de Letras del Tesoro en 2016:

**Primer Tramo (emitido el 4 de enero de 2016):**

Tipo	Tasa	Monto	Vencimiento
A Descuento	32,00%	ARS2.306,10 millones	11 de febrero de 2016
Con cupón de interés	BADLAR + 4,75%	ARS 564,75 millones	7 de abril de 2016
Con cupón de interés	BADLAR + 4,50%	ARS 41,50 millones	16 de junio de 2016
Con cupón de interés	BADLAR + 4,75%	ARS 51,00 millones	1 de noviembre de 2016

**Segundo Tramo (emitido el 14 de enero de 2016):**

Tipo	Tasa	Monto	Vencimiento
A Descuento	30,00%	ARS 725,13 millones	10 de marzo de 2016
A Descuento	30,00%	ARS 127,48 millones	7 de abril de 2016
Con cupón de interés	BADLAR + 4,25%	ARS 207,40 millones	14 de julio de 2016
Con cupón de interés	BADLAR + 4,50%	ARS 185,06 millones	10 de noviembre de 2016

**Tercer Tramo (emitido el 11 de febrero de 2016):**

Tipo	Tasa	Monto	Vencimiento
A Descuento	29,35%	ARS1.504,91 millones	7 de abril de 2016
A Descuento	28,13%	ARS 24,59 millones	12 de mayo de 2016
Con cupón de interés	BADLAR + 4,50%	ARS 592,46 millones	11 de agosto de 2016
Con cupón de interés	BADLAR + 4,50%	ARS 270,13 millones	15 de diciembre de 2016

**Cuarto Tramo (emitido el 10 de marzo de 2016):**

Tipo	Tasa	Monto	Vencimiento
A Descuento	35,00%	ARS 725,06 millones	12 de mayo de 2016
A Descuento	34,00%	ARS 21,73 millones	9 de junio de 2016
Con cupón de interés	BADLAR + 5,00%	ARS 138,75 millones	15 de septiembre de 2016
Con cupón de interés	BADLAR + 4,49%	ARS 16,02 millones	9 de marzo de 2017

**Quinto Tramo (emitido el 7 de abril de 2016):**

Tipo	Tasa	Monto	Vencimiento
A Descuento	33,75%	ARS 126,60 millones	9 de junio de 2016
A Descuento	30,00%	ARS 4,44 millones	14 de julio de 2016
Con cupón de interés	BADLAR + 3,00%	ARS 38,66 millones	15 de septiembre de 2016

**Sexto Tramo (emitido el 12 de mayo de 2016):**

Tipo	Tasa	Monto	Vencimiento
A Descuento	35,50%	ARS751,14 millones	14 de julio de 2016
A Descuento	34,00%	ARS 118.74 millones	11 de agosto de 2016

**Séptimo Tramo (emitido el 8 de junio de 2016):**

Tipo	Tasa	Monto	Vencimiento
A Descuento	31,75%	ARS 988,47 millones	11 de agosto de 2016
A Descuento	30,48%	ARS 184,92 millones	15 de septiembre de 2016
Con cupón de interés	BADLAR + 3,25%	ARS 401,04 millones	15 de diciembre de 2016

**Octavo Tramo (emitido el 13 de julio de 2016):**

Tipo	Tasa	Monto	Vencimiento
A Descuento	29,25%	ARS 802,26 millones	15 de septiembre de 2016
A Descuento	28,48%	ARS 136,24 millones	13 de octubre de 2016
Con cupón de interés	BADLAR + 2,80%	ARS 99,62 millones	12 de enero de 2017
Con cupón de interés	BADLAR + 3,00%	ARS 507,81 millones	6 de abril de 2017

**Noveno Tramo (emitido el 11 de agosto de 2016):**

Tipo	Tasa	Monto	Vencimiento
A Descuento	28,50%	ARS 928,21 millones	13 de octubre de 2016
A Descuento	27,99%	ARS 246,78 millones	10 de noviembre de 2016
Con cupón de interés	BADLAR + 2,70%	ARS 60,40 millones	9 de febrero de 2017
Con cupón de interés	BADLAR + 2,98%	ARS 332,80 millones	10 de agosto de 2017

**Décimo Tramo (emitido el 15 de septiembre de 2016):**

Tipo	Tasa	Monto	Vencimiento
A Descuento	26,10%	ARS 828,39 millones	10 de noviembre de 2016
A Descuento	25,30%	ARS 278,78 millones	15 de diciembre de 2016
Con cupón de interés	BADLAR + 1,00%	ARS 3,53 millones	9 de marzo de 2017
Con cupón de interés	BADLAR + 2,74%	ARS 62,37 millones	14 de septiembre de 2017

**Décimo primer Tramo (emitido el 13 de octubre de 2016):**

Tipo	Tasa	Monto	Vencimiento
A Descuento	25,90%	ARS 906,20 millones	15 de diciembre de 2016
A Descuento	25,20%	ARS 159,23 millones	12 de enero de 2017
Con cupón de interés	BADLAR + 2,48%	ARS 70,57 millones	12 de octubre de 2017

**Décimo segundo Tramo (emitido el 10 de noviembre de 2016):**

Tipo	Tasa	Monto	Vencimiento
A Descuento	25,75%	ARS 1.094,24 millones	12 de enero de 2017
A Descuento	25,00%	ARS 527,30 millones	9 de febrero de 2017
Con cupón de interés	BADLAR + 2,50%	ARS 25,32 millones	11 de mayo de 2017

**Suscripción Directa (emitido el 23 de noviembre de 2016):**

Tipo	Tasa	Monto	Vencimiento
A Descuento	25,94%	ARS 1.594,73 millones	12 de enero de 2017

Fuente: Ministerio de Economía de la Provincia.

A la fecha de este Prospecto el monto pendiente de pago asciende a ARS 6.461,07 millones.

*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 ARS 133,5 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 30 de junio de 2016 el stock adeudado ascendía a ARS 56,7 millones.

#### *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. La Serie A ha sido totalmente cancelada el 14 de marzo de 2016. Al 30 de junio de 2016 el monto vigente en circulación de la Serie B ascendía a ARS 14,4 millones.

#### *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 ARS 1.100 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 ARS 220 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. El 1° de noviembre del 2015 y el 1° de marzo del 2016 los “Bonos Ley N° 14.315 - Serie A y B” fueron totalmente cancelados, respectivamente.

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, a un monto total de ARS 2.500 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 ARS 509,5 millones.

Al 30 de junio de 2016, el stock de deuda de la totalidad de las series C, D y E ascendía a ARS 838,7 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 ARS 1.973 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. Al 30 de junio de 2016, se desembolsaron fondos por este préstamo por un monto total de ARS 1.284,1 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 ARS 787,7 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 6,25%. A la fecha de este Prospecto esta clase fue totalmente cancelada.
- **Clase II:** la emisión fue por ARS 105,2 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 ARS 564,1 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 ARS 168,7 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 ARS 174,27 millones.

El 8 de julio de 2015, a través del Decreto N° 546/15, la Provincia amplió el Programa a ARS 3.000 millones y emitió la tercera serie de títulos, cuyos términos y condiciones fueron establecidos a través de la Resolución N° 145/15, por ARS 812 millones, a un plazo de 18 meses. El capital se amortizará al vencimiento y los intereses se pagarán trimestralmente. Las primeras tres cuotas de interés serán calculadas al 28,50%, mientras que las restantes, a tasa BADLAR más 5,0%.

La Resolución N° 162/15, del 25 de agosto de 2015, dispuso la ampliación de la Serie III por ARS 187,9 millones. A la fecha de este Prospecto se han suscripto ARS 995,3 millones.

Al 30 de junio de 2016 el monto total de emisiones bajo el Programa Local ascendía a ARS 2.795,3 millones.

#### *Bonos de Cancelación de obligaciones Provinciales - Decreto N° 62/16*

El 5 de febrero de 2016, la Provincia sancionó el Decreto Provincial N° 62/16, a través del cual se autorizó la emisión de un nuevo bono, por hasta un valor nominal de ARS 8.000 millones, para regularizar atrasos de Tesorería. Los bonos fueron emitidos el 5 de febrero, a un plazo de 24 meses y devengan intereses a tasa BADLAR.

Al 30 de junio de 2016, el monto total de deuda ascendió a ARS 7.953,8 millones.

A la fecha de este Prospecto las suscripciones de estos bonos alcanzaron un monto de ARS 7.997,3 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. Al 30 de junio de 2016, el 97,6% de los Eurobonos existentes habían sido canjeados por los Bonos del Canje. Al 30 de junio de 2016, el monto total pendiente de pago de los Nuevos Bonos era de ARS 28.879,1 millones, y el monto total estimado de los Eurobonos no presentados al Canje era de ARS 895,6 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
Bonos Descuento	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
Bonos Par Mediano	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
Bonos Par Largo	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, 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 USD 400 millones, con vencimiento en 2028. 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. Esta emisión fue reabierta 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. Este bono ya fue amortizado completamente.

El 26 de enero de 2011, la Provincia realizó una nueva emisión de bonos con vencimiento en 2021, 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.

### *Operación de manejo de pasivos*

El 9 de junio de 2015, la Provincia emitió USD 500 millones del Bono con vencimiento en 2021, al 9,95% (“BP21 al 9,95%”). El 11 de junio de 2015, la Provincia cerró una oferta de canje por hasta USD 500 millones de su Bono al 11,75% con vencimiento en 2015 (BP15), por BP21 al 9,95%. De esta forma, como producto de la operación de canje, la Provincia canceló aproximadamente USD 375,4 millones del BP15 y emitió alrededor de USD 399,5 millones del BP21 al 9,95%. Esta emisión adicional fue consolidada, formando una serie única y siendo fungible, con los BP21 al 9,95%, emitidos por efectivo el 9 de junio. Los Bonos Iniciales fueron listados en la Bolsa de Valores de Luxemburgo, habiendo sido admitidos para su comercialización en el Mercado Euro MTF, en el Merval y en el MAE.

### *Emisión de Bonos en el mercado internacional durante 2016*

El 16 de marzo de 2016, la Provincia realizó una emisión de bonos por USD 1.250 millones con vencimiento en 2024, en el marco de la autorización de endeudamiento otorgada por la ley N° 14.807 de Presupuesto para el Ejercicio 2016. Los mismos se amortizarán en 3 cuotas durante los últimos tres años de vida del instrumento, y devengarán intereses semestralmente a la tasa anual de 9,125%, pagaderos el 16 de marzo y el 16 de septiembre de cada año.

El 15 de junio de 2016, la Provincia emitió dos bonos en el mercado internacional de capitales, por un valor nominal de USD 500 millones para sus bonos con vencimiento en 2019 y USD 500 millones para sus bonos con vencimiento en 2027, al 5,75% y 7,875% respectivamente, en el marco de la autorización de endeudamiento otorgada por la ley N° 14.807 de Presupuesto para 2016. Los Bonos con vencimiento en 2019 amortizan al vencimiento y devengan intereses a una tasa anual de 5,750%. Los bonos con vencimiento en 2027, serán pagaderos en tres cuotas anuales, durante los últimos años de vida del instrumento y sus intereses se devengan a la tasa anual de 7,875%. Los intereses los Bonos son pagaderos el 15 de junio y el 15 de diciembre de cada año.

Al 30 de junio de 2016, el monto total de capital pendiente de pago de los bonos emitidos en el mercado internación de capitales era de ARS 71.808 millones.

El 20 de octubre de 2016, la Provincia dispuso la ampliación de la emisión de sus bonos con vencimiento en 2019 y 2027, por USD 250 millones y USD 500 millones, respectivamente.

#### *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. Aproximadamente la mitad de los créditos, son préstamos que el organismo multilateral extienden al gobierno nacional, el cual a su vez le otorga los fondos disponibles a las entidades o instituciones provinciales pertinentes. La otra mitad corresponden a préstamos directos con organismo multilaterales que Provincia de Buenos Aires gestiona por si sola.

Además de las líneas de crédito otorgadas por el Banco Mundial y el BID, la Provincia tiene dos líneas de crédito adicionales: una con el Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA) por USD 47,2 millones cuyo destino es financiar mejoras en los puertos provinciales, del cual al 30 de junio de 2016 se han desembolsado USD26,2 millones y otra con la Corporación Andina de Fomento (CAF) para la construcción de un acueducto para la ciudad de Bahía Blanca con un costo total de USD320 millones, de los cuales la provincia ya ha firmado un préstamo por USD 150 millones quedando pendiente de firma USD170 millones que se encuentran en la etapa de negociación con CAF. A la fecha de este Prospecto, no se han realizado desembolsos bajo el préstamo de CAF.

Al 30 de junio de 2016, la Provincia mantiene activas 19 líneas de crédito con organismos multilaterales, 9 de las cuales son préstamos directos a la Provincia actuando el gobierno nacional como garante, y las 10 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.

Durante los últimos años la Provincia suscribió varios préstamos con el BID, el Banco Mundial y FONPLATA. El siguiente cuadro resume el total de desembolsos realizados bajo esos préstamos al 30 de junio de 2016:

Acuerdo de Préstamo	Programa	Destino	Año	Monto Contractual	Monto vigente al 30 de junio de 2016
FONPLATA	Programa de Mejora en la Competitividad de los Puertos Fluviales de la Provincia de Buenos Aires	Infraestructura	2008	47,2	26,2
BID 1855	Programa de Mejora de la Gestión Municipal	Fortalecimiento Municipal	2007	12	4,5
BID 1895	Programa de Agua Potable y Saneamiento para Comunidades Menores	Gestión Medioambiental	2010	65	2,4
BID 2210	Programa de Seguridad Ciudadana e Inclusión	Infraestructura	2010	25	11,7
BID 3256	Programa de Saneamiento Ambiental y Control de Inundaciones en la Cuenca del Río Reconquista.	Infraestructura	2014	230	4,5
BID 2573	Programa de Servicios Agrícolas Provinciales III	Infraestructura	2011	60	4,9

Al 30 de junio de 2016, el monto estimado de capital adeudado al BID, al Banco Mundial y FONPLATA totalizaba ARS 10.597,6 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 30 de junio de 2016, el monto de capital pendiente de pago totaliza ARS 2.101,8 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.

El 1 de mayo de 2016 este bono fue totalmente repagado.

#### *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 un 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). El capital e interés de estos bonos son 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 la tasa fija del 9,0%.

#### *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 un 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. El capital e interés de estos bonos son 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 obtuvo una respuesta favorable para 72 de esas solicitudes.

## **BANCO PROVINCIA**

### **Reseña**

El Banco de La Provincia de Buenos Aires (“Banco Provincia”) es una institución autárquica de derecho público 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 Nacional 1.029 de 1880, en la Constitución de la Provincia de Buenos Aires y en leyes de la Provincia.

El Banco es el segundo banco de Argentina medida en términos de depósitos y activos, con un total de depósitos de ARS 164.398 millones y total de activos de ARS 182.776 millones, al 30 de septiembre 2016. Al 30 de junio de 2016 el Banco poseía un total de depósitos de \$ 169.339 que representa un 11,21% del total de los depósitos del sistema financiero argentino. 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 de los Municipios 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 el Art. 14 de 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 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 y Uruguay, y oficinas de representación en Panamá y España, junto con alrededor de 150 bancos corresponsales en todo el mundo. Al 30 de septiembre de 2016, el Banco tenía 346 sucursales distribuidas en la Provincia de Buenos Aires, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, y 10.470 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 N°. 24.485, modificada por la Ley N°. 25.089 y el Decreto N°. 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 450.000 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 6,59% al 30 de septiembre de 2016. 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, que esta siendo considerado por el Banco Central, orientado a resolver la deficiencia en su ratio de capitalización.

En octubre de 2014 el BCRA fijó tasas mínimas para las imposiciones a plazo fijo de hasta \$ 350.000 de personas humanas que provocaron un encarecimiento en el costo de fondeo y generaron distorsiones en las tasas abonadas a las empresas y a los clientes mayoristas, ante lo cual el Banco tomó la determinación de abonar estas tasas a la totalidad de las personas humanas, sin discriminar por montos. En julio el BCRA decidió elevar el alcance de las tasas mínimas a todos los depósitos a plazo fijo de hasta \$ 1.000.000. Con estos cambios, el impacto en las tasas pasivas se incrementó, generando una reducción del spread con la tasa activa promedio, que también había sido objeto de restricciones normativas.

En 2015 los depósitos totales en el Banco mostraron un menor dinamismo que los evidenciados en el sistema, tanto en pesos como en dólares, como consecuencia de la contracción experimentada por los depósitos del sector público, mientras que las colocaciones del sector privado crecieron en mayor proporción que en el conjunto de las instituciones. Este comportamiento se tradujo en una pérdida de market share de los depósitos totales del Banco, pasando del 9,2% a 8,9% entre Diciembre 2014 y Diciembre 2015, pero elevando su participación en el correspondiente a los depósitos privados en pesos del 9,3% a 9,4%, durante el mismo período.

En el mes de Diciembre 2015, el BCRA emitió la Comunicación “A” 5853, eliminando la regulación de tasas de interés, tanto para operaciones de crédito como para depósitos a plazo, por lo que las tasas volvieron a estar libremente pactadas entre las entidades y los clientes.

La nueva administración también redujo el costo del seguro de depósitos de 0,060% a 0,015%. Los efectos combinados de las medidas del Banco Central dieron como resultado un aumento en el margen de intermediación financiera del Banco Provincia desde ARS 6.132 millones al 30 de septiembre de 2015 a ARS 10.596 millones al 30 de septiembre de 2016, lo que representa una variación interanual del 72,8%.

### **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:

<b>Datos del Balance</b>	<b>Al 31 de Diciembre</b>					<b>Al 30 de Septiembre</b>	
	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
	<b>en millones de pesos</b>						
<b>Activo</b>							
Disponibilidades	7.923	10.205	13.289	14.557	19.920	25.384	38.876
Títulos Públicos y privados	9.987	11.115	11.735	19.009	17.122	15.298	32.662
Prestamos netos	21.426	29.252	42.833	59.178	85.626	72.436	93.175
Otros Créditos por intermediación financiera	2.755	2.117	6.020	8.993	10.320	8.441	10.568
Bienes de uso y bienes diversos	756	824	871	1.008	1.347	1.297	1.475
Otros Activos <sup>(1)</sup>	1.986	2.581	3.000	4.585	4.065	5.438	6.020
<b>Total de Activos</b>	<b>44.833</b>	<b>56.094</b>	<b>77.748</b>	<b>107.330</b>	<b>138.400</b>	<b>128.294</b>	<b>182.776</b>
<b>Pasivo</b>							
Depósitos	38.393	49.405	68.690	90.985	122.045	113.531	164.398
Obligaciones por intermediación Financiera	3.188	2.393	2.378	6.985	5.624	4.514	4.768
Obligaciones diversas	160	240	355	496	915	872	1.163
Previsiones	308	607	1.428	942	686	827	777
Partidas pendientes de Imputación	19	26	24	31	26	33	33
<b>Total del Pasivo</b>	<b>42.068</b>	<b>52.671</b>	<b>72.875</b>	<b>99.439</b>	<b>129.296</b>	<b>119.777</b>	<b>171.139</b>
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>2.765</b>	<b>3.423</b>	<b>4.873</b>	<b>7.891</b>	<b>9.104</b>	<b>8.517</b>	<b>11.637</b>
<b>Total Patrimonio Neto más Pasivo</b>	<b>44.833</b>	<b>56.094</b>	<b>77.748</b>	<b>107.330</b>	<b>138.400</b>	<b>128.294</b>	<b>182.776</b>
<b>Estado de Resultados</b>							
Ingresos financieros	4.481	6.524	10.397	17.256	20.966	14.506	23.533
Egresos financieros	(1.849)	(2.926)	(4.656)	(8.739)	(12.404)	(8.374)	(12.937)
<b>Margen Bruto de Intermediación</b>	<b>2.632</b>	<b>3.598</b>	<b>5.741</b>	<b>8.517</b>	<b>8.562</b>	<b>6.132</b>	<b>10.596</b>
Cargo por incobrabilidad	(201)	(340)	(400)	(678)	(712)	(428)	(934)
Ingresos Netos por servicios	1.404	1.840	2.419	2.996	4.225	2.865	3.872
Gastos de Administracion	(3.244)	(4.358)	(5.610)	(7.748)	(10.844)	(7.915)	(10.483)
<b>Resultado Neto por intermediación financiera</b>	<b>591</b>	<b>740</b>	<b>2.150</b>	<b>3.087</b>	<b>1.231</b>	<b>654</b>	<b>3.051</b>
Utilidades diversas netas	09	(80)	(707)	(45)	(3)	(28)	(518)
Resultado Monetario por otras operaciones	-	-	-	-	-	-	-
<b>Ganancia (Pérdida) Neta</b>	<b>600</b>	<b>660</b>	<b>1.443</b>	<b>3.042</b>	<b>1.228</b>	<b>626</b>	<b>2.533</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 30 de septiembre de 2016, el Banco Provincia tenía una exposición al sector público de ARS 27.429 millones, que representaban el 15,00% 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”) y la asistencia otorgada a la provincia, de acuerdo a los términos de la Carta Orgánica del Banco.

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

Títulos Públicos	Al 31 de Diciembre					Al 30 de Septiembre	
	2011	2012	2013	2014	2015	2015	2016
	en millones de pesos						
Bogar 2018	8.101	9.050	8.653	8.572	6.648	7.204	5.672
Boden 2012	-	-	-	-	-	-	-
Boden 2015	12	8	1.561	-	-	-	-
Bonos Descuento en Dólares-Argentina	5	7	12	-	-	-	-
Bono Banco Municipal de La Plata	7	1	-	-	-	-	-
Bonos de la Provincia de Buenos Aires	734	821	460	-	-	-	-
Bonar Pesos 2016	-	-	-	278	227	299	-
Bonar Pesos 2017	-	-	-	186	1	199	-
Bonar Pesos 2019	-	-	-	93	97	95	96
Bonar Dólar Linked 2016	-	-	-	210	-	-	-
Bonos Dólar 2017	-	-	-	106	27	-	97
Bonos Dólar 2024	-	-	-	203	-	207	69
Bonac Mayo 2016	-	-	-	-	-	209	-
Bonac Julio 2016	-	-	-	-	19	291	-
Bono Buenair 8,95	-	-	-	-	-	-	18
Bono Buenos 9,95 PBJ21	-	-	-	-	-	-	20
Letras Tesoro	-	-	-	-	-	-	166
Otros	653	584	491	79	98	95	60
<b>Total Títulos Públicos</b>	<b>9.512</b>	<b>10.471</b>	<b>11.177</b>	<b>9.727</b>	<b>7.117</b>	<b>8.599</b>	<b>6.198</b>
<b>Préstamos al Sector Público</b>	<b>2.173</b>	<b>2.963</b>	<b>5.204</b>	<b>8.706</b>	<b>11.163</b>	<b>6.714</b>	<b>8.032</b>
<b>Otros Créditos por Actividades de Intermediación Financiera</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.786</b>	<b>3.786</b>	<b>7.464</b>	<b>5.385</b>	<b>7.464</b>
<b>Otros Activos</b>							
Bogar 2018 <sup>(1)</sup>	29	-	271	2	-	-	-
Bogar 2018 <sup>(1)</sup>	729	-	-	-	-	-	-
Boden 2012 <sup>(2)</sup>	237	-	-	-	-	-	-
Discount USD <sup>(2)</sup>	149	-	-	-	-	-	-
Bogar 2018 <sup>(2)</sup>	403	224	-	-	-	-	-
Global 2017 <sup>(2)</sup>	-	354	-	-	-	-	-
Boden 2015 <sup>(2)</sup>	-	223	-	-	-	-	-
Títulos vinculados al PBI en USD	-	46	-	-	-	-	-
Caja de Jubilaciones BPBA	7	646	1.606	3.773	3.408	4.236	5.735
<b>Total Otros Activos</b>	<b>1.554</b>	<b>1.493</b>	<b>1.877</b>	<b>3.775</b>	<b>3.408</b>	<b>4.236</b>	<b>5.735</b>
<b>Total</b>	<b>13.239</b>	<b>14.927</b>	<b>22.044</b>	<b>25.994</b>	<b>29.152</b>	<b>24.934</b>	<b>27.429</b>

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

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

### *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 USD1. 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 3,10% del Activo del Banco Provincia al 30 de septiembre de 2016 y devenga una tasa equivalente a CER + 2%.

### *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 2011 hasta el 30 de septiembre de 2016:

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

	Al 31 de Diciembre					Al 30 de Septiembre	
	2011	2012	2013	2014	2015	2015	2016
-							
Público	2.173	2.963	5.204	8.706	11.163	6.714	8.032
Financiero	4	4	-	-	7	-	143
Privado	19.831	27.146	38.736	52.062	76.232	67.351	87.366
<b>Total</b>	<b>22.008</b>	<b>30.113</b>	<b>43.940</b>	<b>60.768</b>	<b>87.402</b>	<b>74.065</b>	<b>95.541</b>
Previsiones	(582)	(861)	(1.107)	(1.590)	(1.776)	(1.629)	(2.366)
<b>Préstamos Netos Totales</b>	<b>21.426</b>	<b>29.252</b>	<b>42.833</b>	<b>59.178</b>	<b>85.626</b>	<b>72.436</b>	<b>93.175</b>

Fuente: Banco Provincia

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 ubicaron 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 ARS59.178 millones (38,1% por encima del registro de diciembre de 2013) debido a un incremento de 34,4% en los préstamos al sector privado y de 67,2% en préstamos al sector público.

Al 31 de diciembre de 2015, los préstamos se ubicaron en ARS 85.626 millones, es decir un 44,69% más que en diciembre del año anterior, principalmente por un aumento del 46,43% de la cartera de préstamos al sector privado.

Al 30 de septiembre de 2016, los préstamos aumentaron a ARS 93.175, un 28,63% con respecto al mismo semestre del año anterior, debido al incremento de los préstamos del Sector Privado en un 29,72% y un 19,63% del Sector Público.

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

A continuación, se expone una evolución de las tasas de incobrabilidad evidenciadas desde 2011 hasta junio de 2016:

	Al 31 de Diciembre					Al 30 de Septiembre	
	2011	2012	2013	2014	2015	2015	2016
Índice de incobrabilidad	1,30%	1,80%	1,90%	1,90%	1,60%	1,60%	2,30%

**Fuente:** Banco Provincia

Durante el período 2011 – septiembre 2016, esta tasa aumentó de 1,30% a 2,30%.

#### **Fuentes de financiamiento**

La principal fuente de financiamiento del Banco Provincia han sido los depósitos, principalmente del sector privado. Al 30 de septiembre de 2016, los depósitos representaron el 96,06% del pasivo total.

#### *Depósitos*

El cuadro presentado a continuación exhibe la evolución, por sector, del total de los depósitos del Banco Provincia entre 2011 y septiembre 2016:

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

	Al 31 de Diciembre					Al 30 de Septiembre	
	2011	2012	2013	2014	2015	2015	2016
	en millones de pesos						
Sector Público No Financiero	8.975	10.189	17.970	23.481	21.314	24.493	42.564
Sector Financiero	117	190	123	193	217	254	130
Sector Privado no Financiero	29.301	39.026	50.597	67.311	100.514	88.784	121.704
Cuentas Corrientes	5.812	7.531	8.844	11.616	14.402	14.283	18.376
Cajas de Ahorro	9.434	12.084	15.092	20.478	29.813	25.880	39.779



Depósitos a Plazo Fijo	13.070	18.082	24.892	32.954	53.024	45.857	60.593
Otros	846	1.110	1.396	1.650	2.288	1.874	2.037
Intereses, ajustes y diferencias de cotización devengadas a pagar	139	219	373	613	987	890	919
<b>Total</b>	<b>38.393</b>	<b>49.405</b>	<b>68.690</b>	<b>90.985</b>	<b>122.045</b>	<b>113.531</b>	<b>164.398</b>

**Fuente:** Banco Provincia

Al 31 de diciembre de 2011 los depósitos totalizaron ARS38.393 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.

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.

Al 31 de diciembre de 2015, los depósitos fueron de ARS 122.045 millones, es decir un 34,14% más que al cierre del año anterior. Dicho aumento se debió principalmente al aumento del 49,33% de los depósitos del Sector Privado no Financiero, de los cuales los depósitos a plazo fijo aumentaron en un 60,90%.

Al 30 de septiembre de 2016, los depósitos ascendían a ARS 164.398 millones, es decir un 44,80% con respecto al mismo semestre del año anterior, debido a la fuerte recuperación de los depósitos del Sector Público No Financiero. Los mismos se incrementaron un 99,7% durante los primeros nueve meses del ejercicio 2016, desde ARS 21.314 millones en Diciembre 2015 a ARS 42.564 millones a fines de Septiembre 2016.

#### *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 ARS1,4 por USD1 (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 2016, el Banco Provincia había reembolsado aproximadamente ARS 2.690 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 1.049 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 USD1, más aplicación del índice CER. Este importe se amortiza en un período de 60 meses y, al 30 de septiembre de 2016, el saldo pendiente de estos bienes intangibles ascendía a ARS 48,52 millones. Al 30 de septiembre de 2016, el Banco Provincia registró una provisión en concepto de depósitos judiciales por ARS 32,2 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.

#### *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 2011 y el 30 de septiembre de 2016.

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

	Al 31 de Diciembre					Al 30 de Septiembre	
	2011	2012	2013	2014	2015	2015	2016
	en millones de dólares						
Fondos por un día (overnight) y a corto plazo	-	-	-	-	-	-	-
Certificado de depósitos (corto plazo)	-	-	-	-	-	-	-
Financiamiento comercial (corto plazo)	17	13	9	13	28	33	23
Líneas interbancarias (mediano plazo)	-	-	-	-	-	-	-
Financiamiento garantizado (corto plazo)	131	135	9	3	-	-	5
Financiamiento garantizado (mediano plazo)	-	-	-	-	-	-	-
Bonos con interés a tasa flotante (largo plazo)	-	-	-	-	-	-	-
Papeles Comerciales de los EE.UU.	-	-	-	-	-	-	-
Financiamiento a mediano plazo	39	24	8	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>187</b>	<b>172</b>	<b>26</b>	<b>16</b>	<b>28</b>	<b>33</b>	<b>28</b>

Fuente: Banco Provincia

La deuda externa del Banco Provincia disminuyó aproximadamente 91,44% entre Diciembre de 2011 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. Entre Diciembre de 2015 y Junio de 2016, la deuda externa aumento aproximadamente un 42,86%.

#### *Otras obligaciones*

Al 30 de septiembre de 2016, el Banco Provincia registró una provisión de ARS 670 millones en concepto de litigios, que incluye una estimación de ARS 72 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 30 de septiembre de 2016, de acuerdo con las estimaciones internas del Banco Provincia, ARS29 millones han sido acreditado a los clientes tenedores de cuentas con Banco Provincia, mientras ARS 30 millones aún 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					Al 30 de Septiembre	
	2011	2012	2013	2014	2015	2015	2016
Efectivo y equivalentes a efectivo / Depósitos	20,60%	20,70%	19,40%	16,00%	16,32%	22,36%	23,65%
Préstamos netos / Activo	47,80%	52,20%	55,10%	55,10%	61,87%	56,46%	50,98%

Fuente: Banco Provincia

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

## Índices de solvencia

	Al 31 de Diciembre					Al 30 de Septiembre	
	2011	2012	2013	2014	2015	2015	2016
Patrimonio Neto / Activo	6,2%	6,1%	6,3%	7,4%	6,6%	6,64%	6,4%
Patrimonio Neto / Préstamos	12,9%	11,7%	11,4%	13,3%	10,6%	11,8%	12,5%

Fuente: Banco Provincia

## Utilidades Netas

El Banco Provincia registró utilidades netas de ARS 600 millones en 2011, ARS 660 millones en 2012, ARS 1.443 millones en 2013, ARS 3.042 millones en 2014, ARS 1.228 millones en 2015 y ARS 2.533 millones en septiembre de 2016. Este resultado significó un aumento del 106,27% en relación a fin del año 2015 y un 304,63% con respecto a septiembre de 2015.

## 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 estos Términos y 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° 104/16 del 24 de febrero de 2016, en el marco de lo dispuesto en el artículo 32 de la Ley de Presupuesto para 2016.

A los efectos de estos Términos y 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. 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 ellos, y deberá, en todo momento, asignársele igual rango que al resto de 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, 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 en concepto de impuestos, derechos, tributos o cargas gubernamentales (en conjunto, los “Impuestos”) de cualquier naturaleza, aplicados, gravados, cobrados, retenidos o implementados por, o dentro de, aplicados por la República Argentina o la Provincia de Buenos Aires 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 caso que la Emisora deba realizar una retención o deducción de esta naturaleza, pagará aquellos montos adicionales necesarios a fin de asegurar que los Tenedores de Títulos reciban el mismo importe que hubieran recibido de no haberse realizado 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 el pago de capital, intereses o montos adicionales vencidos devengados sobre los Títulos al vencimiento o respecto de los Títulos, dentro de los 30 días posteriores a la Fecha de Pago correspondiente; o

- (b) 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
- (c) 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
- (d) 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
- (e) 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 modificado 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 descriptos 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 5 años (en el caso del capital) y 2 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 considere 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 en virtud del ejercicio de la facultad delegada por el Merval a la BCBA, de conformidad por lo dispuesto en la Resolución 17.501 de la CNV 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) Derecho a voto:

- (i) A los efectos de la Asamblea de Tenedores, una unidad de valor nominal de la moneda de denominación de los Títulos en circulación dará derecho a un (1) voto.

(c) Mayorías: Las decisiones serán tomadas por el voto afirmativo de los Tenedores que representen no menos del 50% (cincuenta 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) Mayorías Especiales:

(A) Sin perjuicio de las disposiciones sobre 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 descrito 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 (pero sin modificar los términos de ningún otro título emitido en el marco del Programa);
- (ii) cuando la modificación propuesta afectara títulos en circulación de dos o más series emitidas en el marco del Programa, 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 emitidas en el marco del Programa, 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), independientemente de que se cumplan o no ciertos requerimientos "Uniformemente Aplicables".

"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 en virtud del ejercicio de la facultad delegada por el MERVAL a la BCBA, de conformidad por lo dispuesto en la Resolución 17.501 de la CNV. 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.

En caso de que dichas ampliaciones se lleven a cabo a través de suscripciones directas, y de ocurrir que el inversor tome contacto directo con la Provincia, no actuarán bancos colocadores, ya que los mismos no cumplirían función alguna en una operación de esta naturaleza, salvo que la Provincia, por alguna razón, considere necesaria su intervención.

#### **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. Podrán acompañar al Banco de la Provincia de Buenos Aires, en su rol de colocador, otros bancos locales, a criterio de la Provincia.*

Los Títulos podrán ser vendidos periódicamente por la Emisora. En el Suplemento de Prospecto respectivo se establecerán ciertas obligaciones de el/los Colocador/es, así como los esfuerzos de colocación que el/los mismo/s llevará/n a cabo. Asimismo, bajo el respectivo Contrato de Colocación, la Emisora podrá o no acordar con el/los Colocador/es 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/los Colocador/es 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/los Colocador/es 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/los Colocador/es ha/n acordado que cumplirá/n, 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/los Colocador/es ha/n acordado que obtendrá/n 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/los Colocador/es no está/n autorizado/s 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/los Colocador/es. Cualquiera de dichas modificaciones estará indicada en el Suplemento de Prospecto emitido respecto de cada Título al que se refiere.

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 el potencial inversor y aquellas personas, si las hubiere, que no sean asesores del inversor con respecto a los títulos, 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 lo establecido en el artículo 36 bis de la Ley N°23.576 de Obligaciones Negociables, si se cumplen las condiciones establecidas en el artículo 36 de dicha Ley.(las "Condiciones del Artículo 36").

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 IG de acuerdo a lo establecido por las leyes impositivas argentinas aplicables, a la tasa del 35%.

La exención al impuesto a las ganancias en Argentina a los pagos de interés generados por los Títulos, como se describe arriba, seguirá siendo aplicable en Argentina a los recursos recibidos por

beneficiarios extranjeros en el exterior (por ejemplo: sucesiones indivisas o entidades que son residentes en el exterior que obtienen rentas de fuente argentina) a pesar de dichas rentas puedan ser objeto de tributación por una autoridad impositiva extranjera.

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 residentes y las sucesiones indivisas (independientemente del lugar de residencia o ubicación) están sujetos al Impuesto a los Bienes Personales sobre todos los bienes situados en el país (Incluyendo los Títulos) o en el exterior, existentes al 31 de diciembre de cada año.

En el marco de las modificaciones implementadas por la Ley N° 27.260 ( en adelante “Régimen de Sinceramiento Fiscal”), publicada en el Boletín Oficial el 22 de Julio de 2016, y en vigencia desde el día posterior a su publicación, el IBP tiene un monto mínimo no imponible y una alícuota que varía de acuerdo al año fiscal. Si el valor de los bienes excede el mínimo no imponible, el monto excedente estará sujeto al impuesto.

Serán aplicables los siguientes mínimos no imponibles y alícuotas a los individuos residentes y sucesiones indivisas ubicadas en Argentina:

Año fiscal	Valor de activos sujetos a impuesto	Alícuota
2016	Valuación del activo imponible que exceda ARS 800.000	0,75%

2017	Valuación del activo imponible que exceda ARS 950.000	0,50%
2018 y siguientes	Valuación del activo imponible que exceda ARS 1.050.000	0,25%

Sin embargo, el Régimen de Sinceramiento Fiscal estableció que los contribuyentes, que hayan cumplido sus obligaciones tributarias correspondientes a los dos (2) ejercicios fiscales previos a 2016, y que hayan cumplido con los requerimientos establecidos en el artículo 66 (en general, no tener deudas ante la Administración Federal de Ingresos Públicos y no haber adherido a regímenes de exteriorización voluntaria ni a otros planes de pago) quedarán exentos del IBP para los períodos fiscales del 2016, 2017 y 2018.

Individuos extranjeros y sucesiones indivisas ubicadas en el exterior solo serán sujetos del impuesto sobre los activos ubicados en Argentina (incluidos los Títulos). La tasa aplicable a estos contribuyentes es 0,75% para 2016, 0,5% para 2017 y 0,25% para 2018 y ejercicios siguientes. El impuesto no será exigible si el monto a pagar es igual o menor a ARS 255,8.

Si bien las tenencias de los Títulos en poder de los individuos domiciliados o sucesiones indivisas radicadas fuera de Argentina serían técnicamente sujetos del IBP, no se ha establecido en la ley un procedimiento para la recaudación de este impuesto, según lo reglamentado por el Decreto N° 127/96 y sus modificatorias, en la medida que los Títulos estén bajo tenencia directa por esos individuos o sucesiones indivisas. Sin embargo, el sistema de "responsable sustituto" establecido en el primer párrafo del artículo 26 de la Ley N° 23.966, y modificatorias, (una persona domiciliada o residente en el país actuando como tenedor, custodio o depositario de una obligación negociable o autorizada a disponer de la misma) no aplica a los Títulos.

En algunos casos, se presume que las tenencias de activos de empresas y otras entidades domiciliadas en el exterior (entidades *off-shore*) son propiedad de personas físicas o sucesiones indivisas que tienen domicilio o están establecidas en la Argentina y, consecuentemente, son sujetos pasivos del IBP a una tasa que se incrementará en 100%, pagadera por el emisor. Sin embargo, este supuesto no es aplicable si los activos son Bonos o Títulos emitidos por el Gobierno Nacional, gobiernos provinciales o municipalidades, como los Títulos.

Sin perjuicio de lo anterior, las personas y las sucesiones indivisas (independientemente de su domicilio y ubicación) están exentas de IBP sobre sus tenencias o de cualquier bono o título emitido por el gobierno federal argentino, una provincia argentina o una municipalidad, como los Títulos.

#### *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 aplicado como crédito para IG debidos en los diez años fiscales inmediatamente posteriores.

La valuación fiscal de los Títulos se determinará: (i) sobre la base de la última cotización a las fechas de cierre de los años fiscales pertinentes si los Títulos están listadas en las bolsas de comercio o mercados públicos; y (ii) a su costo, si fuese relevante, por el monto de las diferencias de interés y de tipo de cambio devengados a la fecha de cierre del ejercicio, si los Títulos no estuvieran listados.

La Ley N° 27.260, publicada en el Boletín Oficial del 22 de julio de 2016, deroga este impuesto desde el año fiscal que comienza el 1 de enero de 2019.

#### *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 ARS78 mil está exenta de este impuesto, elevándose este importe a ARS325 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.

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 cumplimente 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 Contaduría General de la Provincia, 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 conforme a la Ley de Presupuesto para el Ejercicio 2016 y al Decreto Provincial N°104/16 del 24 de febrero de 2016. Con excepción de lo que se expone en este Prospecto, desde el 30 de junio de 2016 (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.



**EMISORA**

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

**COLOCADOR/ES**

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

**ASESORES LEGALES**

*De la Provincia*

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

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

*Del Banco de la Provincia de  
Buenos Aires*

Tavarone, Rovelli, Salim & Miani  
Tte. Gral. J. D. Perón 537, Piso  
5° C1004AAG, Ciudad de Buenos  
Aires, Argentina