

PROSPECTO



PROVINCIA DE MENDOZA

EMISIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA

TÍTULOS DE DEUDA TAMAR CLASE 1, DENOMINADOS, A SER INTEGRADOS Y PAGADEROS EN PESOS ARGENTINOS, A TASA VARIABLE NOMINAL ANUAL IGUAL A LA TASA TAMAR MÁS UN MÁRGEN APLICABLE, GARANTIZADOS CON RECURSOS PROVENIENTES DEL RÉGIMEN DE COPARTICIPACIÓN FEDERAL DE IMPUESTOS, CON VENCIMIENTO A LOS 15 MESES DE LA FECHA DE EMISIÓN Y LIQUIDACIÓN (LOS “TÍTULOS DE DEUDA TAMAR CLASE 1”);

Y

TÍTULOS DE DEUDA TAMAR CLASE 2, DENOMINADOS, A SER INTEGRADOS Y PAGADEROS EN PESOS ARGENTINOS, A TASA VARIABLE NOMINAL ANUAL IGUAL A LA TASA TAMAR MÁS UN MÁRGEN APLICABLE, GARANTIZADOS CON RECURSOS PROVENIENTES DEL RÉGIMEN DE COPARTICIPACIÓN FEDERAL DE IMPUESTOS, CON VENCIMIENTO A LOS 21 MESES DE LA FECHA DE EMISIÓN Y LIQUIDACIÓN (LOS “TÍTULOS DE DEUDA TAMAR CLASE 2”, Y CONJUNTAMENTE CON LOS TÍTULOS DE DEUDA TAMAR CLASE 1 LOS “TÍTULOS DE DEUDA”)

POR HASTA UN MONTO MÁXIMO, EN CONJUNTO ENTRE LOS TÍTULOS DE DEUDA TAMAR CLASE 1 Y LOS TÍTULOS DE DEUDA TAMAR CLASE 2 DE PESOS DOSCIENTOS VEINTICUATRO MIL SEISCIENTOS DIECIOCHO MILLONES SEISCIENTOS CINCUENTA Y SEIS MIL TRESCIENTOS SETENTA Y SIETE (\$224.618.656.377)

La Provincia de Mendoza (la “Emisora” o la “Provincia”, indistintamente) ofrece en suscripción, en Pesos y en efectivo, los Títulos de Deuda por hasta un valor nominal máximo en conjunto de pesos doscientos veinticuatro mil seiscientos dieciocho millones seiscientos cincuenta y seis mil trescientos setenta y siete (\$ 224.618.656.377) (el “Monto Máximo”); en los términos del presente prospecto de emisión (el “Prospecto”).

Los Títulos de Deuda se ofrecen conforme a la autorización otorgada a la Provincia por los artículos 5 y 38 de la Ley de Presupuesto de 2025 N° 9.601 (la “Ley de Presupuesto 2025”), y artículos 60 y 66 de la Ley N° 8.706, por el Decreto N° 321/25 de fecha 20 de febrero de 2025, por la Resolución N° 59/25 del Ministerio de Hacienda y Finanzas de la Provincia del 14 de marzo de 2025, y por la Nota N° NO-2025-25069324-APN-SH#MEC de la Secretaría de Hacienda de la Nación del 11 de marzo de 2025, otorgada en el marco de la Ley N° 25.917, conforme hubiera sido modificada, y la Comunicación “A” 8213 de fecha 13 de marzo de 2025 del Banco Central de la República Argentina (todas las normas anteriores, en conjunto, las “Normas de Autorización”). Ver “*Información General*” del presente Prospecto.

Los Títulos de Deuda estarán regidos por ley argentina. Los Tribunales Ordinarios de la Primera Circunscripción de la Provincia de Mendoza tendrán jurisdicción exclusiva sobre cualquier acción que surja de los Títulos de Deuda.

Los Títulos de Deuda constituirán obligaciones directas, generales, incondicionales, sin garantía real ni privilegio de ninguna naturaleza y no subordinadas de la Provincia con beneficio de la Garantía (conforme se define, y con el alcance detallado, en “*Términos y condiciones comunes de los Títulos de Deuda*” - y en “*Descripción de los Títulos de Deuda*” del presente Prospecto, y estarán en un mismo o igual orden de prelación en el pago y sin ninguna preferencia ni privilegio de ninguna naturaleza entre ellos, y deberán, en todo momento, mantener igual rango que el resto de los endeudamientos presentes y futuros, no subordinados y sin garantía real ni privilegio de ninguna naturaleza de la Provincia. Se entiende que esta disposición no se interpretará de manera tal que requiera que la Provincia realice pagos de los Títulos de Deuda a prorrata con los pagos que se realicen sobre cualquier otra obligación de la Provincia.

La Provincia solicitará el listado de los Títulos de Deuda en Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (“BYMA”) y su negociación en A3 Mercados S.A. (“A3 Mercados”) y/o en cualquier otro mercado de valores autorizado en la República Argentina.

Los Títulos de Deuda contendrán ciertas disposiciones, comúnmente conocidas como “cláusulas de acción colectiva”. Ciertas Modificaciones de Cuestiones Reservadas (según se define en “*Descripción de los Títulos de Deuda*” del presente Prospecto), incluyendo las condiciones de pago de los Títulos de Deuda, podrán ser realizadas sin el consentimiento unánime de los tenedores de los Títulos de Deuda, siempre que dicha modificación sea aprobada por la mayoría calificada establecida y cuente con el previo consentimiento por escrito de la Provincia. Véase “*Descripción de los Títulos de Deuda - Asamblea de tenedores*”

de Títulos de Deuda TAMAR Clase 1” y “Descripción de los Títulos de Deuda - Asamblea de tenedores de Títulos de Deuda TAMAR Clase 2” del presente Prospecto.

Los Títulos de Deuda serán suscriptos e integrados en Pesos, y estarán denominados y serán pagaderos en Pesos.

Los Títulos de Deuda estarán representados, cada uno de ellos, por un único certificado global a ser depositado en Caja de Valores S.A. (“**Caja de Valores**”). La Provincia podrá tramitar la elegibilidad de los Títulos de Deuda en Euroclear Bank SA/NV (“**Euroclear**”).

Los Títulos de Deuda serán calificados por Moody’s Local Argentina Agente de Calificación de Riesgo S.A., informándose la calificación obtenida mediante aviso complementario al presente Prospecto. Sin perjuicio de ello, la inversión en los Títulos de Deuda implica riesgos significativos. Antes de tomar decisiones de inversión respecto de los Títulos de Deuda, el público inversor deberá considerar la totalidad de la información contenida en el Prospecto y, especialmente, en la Sección “Factores de Riesgo”.

Este Prospecto contiene información relevante que deberá ser leída atentamente con anterioridad a la toma de cualquier decisión en relación a la inversión en Títulos de Deuda. Cualquier inversor que tenga dudas acerca de la inversión en Títulos de Deuda deberá consultar con su propio asesor financiero, legal, contable, impositivo o cualquier otro, incluyendo en lo que respecta a las consecuencias fiscales e impositivas.

EN VIRTUD DE LO DISPUESTO POR EL ARTÍCULO 83 DE LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES N° 26.831, LA PRESENTE EMISIÓN DE LOS TÍTULOS DE DEUDA NO REQUIERE LA APROBACIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

PARA CONOCER EN DETALLE EL ROL DE CADA UNO DE LOS AGENTES VER “PLAN DE DISTRIBUCIÓN” Y “AGENTES COLOCADORES” DEL PRESENTE PROSPECTO.

Organizadores y Colocadores



Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U.
ALyC y AN - Integral,
Matrícula CNV N° 22



Macro Securities S.A.U.
ALyC y AN - Integral
Matrícula CNV N° 59



Max Capital S.A.
ALyC y AN – Propio
Matrícula CNV N° 570



Gestión Patrimonial & Mercado de Capitales

Puente Hnos S.A.
ALyC y AN - Integral
Matrícula CNV N° 28

La fecha de este Prospecto es 14 de marzo de 2025.

ÍNDICE

Portada	1
Índice	3
Notificaciones a los Inversores	4
Definiciones y Convenciones	5
Tipos de Cambio y Regulaciones Cambiarias	7
Presentación de Información Estadística y otra Información	20
Declaraciones sobre Hechos Futuros	21
Términos y Condiciones Comunes de los Títulos de Deuda	23
Términos y Condiciones Particulares de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1	27
Términos y Condiciones Particulares de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2	30
Factores de Riesgo	33
La Provincia de Mendoza	43
La Economía de la Provincia	47
Finanzas del Sector Público	52
Presupuesto 2025	66
Deuda del Sector Público	71
Destino de los Fondos de los Títulos de Deuda	87
Descripción de los Títulos de Deuda	88
Tratamiento Impositivo	102
Plan de Distribución	111
Agentes Colocadores	121
Información General	122

NOTIFICACIONES A LOS INVERSORES

El presente Prospecto contiene información importante que deberá ser leída cuidadosamente antes de adoptarse cualquier decisión de inversión respecto de los Títulos de Deuda. La Provincia, en su rol de emisora, Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U. (“Banco Galicia”), Macro Securities S.A.U. (“Macro”), Max Capital S.A. (“Max Capital”) y Puente Hnos. S.A. (“Puente”, y en conjunto con Banco Galicia, Macro y Max Capital los “Colocadores”), en sus roles de organizadores y agentes colocadores, y el resto de los agentes autorizados a operar en A3 Mercados distintos a los Colocadores, incluyendo sin limitación, los adherentes a A3 Mercados y otros agentes habilitados a tal efecto (los “Agentes de A3 Mercados”), distribuyen este Prospecto únicamente para el uso en el contexto de una inversión en los Títulos de Deuda por lo que cualquier inversión en los mismos, deberá basarse únicamente en la información contenida en el presente.

Este Prospecto no constituye una oferta a ninguna otra persona ni al público en general para la suscripción u otra forma de adquisición de los Títulos de Deuda. Ninguna persona fuera de los Colocadores y/o sus afiliadas y/o subsidiarias ha sido autorizada a brindar información ni a realizar ninguna declaración respecto de los asuntos descriptos en este Prospecto, salvo aquellos contenidos en el presente, por lo que, de ser brindada tal información o realizada tal declaración, no deberán ser consideradas autorizadas por la Provincia y/o los Colocadores.

La entrega de este Prospecto no creará en ninguna circunstancia implicancia alguna de que la información contenida en el presente es correcta en cualquier fecha posterior, o que no se han producido cambios en la información aquí contenida o en los asuntos de la Provincia o cualquiera de sus agencias o subdivisiones políticas desde la fecha del presente. La información que se brinda en este Prospecto en relación con la Argentina y su economía se basa en información de dominio público y ni la Provincia ni los Colocadores realizan declaración alguna u otorgan garantía alguna con respecto a ella.

Este Prospecto contiene resúmenes de ciertos documentos. Los resúmenes no son completos y están condicionados en su totalidad por referencia a dichos documentos.

Al adoptar una decisión de inversión respecto de los Títulos de Deuda, los inversores deberán basarse únicamente en su propio examen de la Provincia y de los términos de los Títulos de Deuda, inclusive, entre otros, los méritos y riesgos involucrados. La oferta de los Títulos de Deuda se realiza sobre la base del presente Prospecto. Cualquier decisión de invertir en los Títulos de Deuda debe basarse únicamente en la información contenida en el presente.

Ni la Provincia ni los Colocadores, ni ningún agente de pago o coagente de pago de los Títulos de Deuda ni ninguno de sus delegados o agentes realizan recomendación alguna en relación con los Títulos de Deuda. No deberán interpretar el contenido del presente Prospecto como un asesoramiento sobre inversiones, legal o impositivo. Los potenciales inversores deberán consultar a su propio abogado, asesor de negocios o asesor impositivo antes de tomar una decisión acerca de invertir en los Títulos de Deuda.

Salvo por lo expresamente aquí dispuesto, ninguno de los Colocadores ni sus subsidiarias o sus afiliadas asume obligación alguna de comprar cualquier Título de Deuda o crear un mercado para los Títulos de Deuda y no se podrá otorgar ninguna garantía de que existirá un mercado líquido para los Títulos de Deuda.

Invertir en los Títulos de Deuda conlleva riesgos. Los potenciales inversores deben tener en cuenta las consideraciones descriptas en “*Factores de Riesgo*” de este Prospecto.

Las manifestaciones, evaluaciones y consideraciones relativas a hechos, perspectivas y proyecciones referidas al futuro que se realizan en el presente podrán o no ajustarse a los acontecimientos reales que finalmente ocurran; por consiguiente, aquellas manifestaciones, evaluaciones, consideraciones y cualquier otra referencia al futuro, debe ser considerada con el grado de incertidumbre que genera su propia naturaleza, no asumiendo la Provincia ni los Colocadores ninguna responsabilidad ni garantía sobre aquello. Ver “*Declaraciones sobre hechos futuros*”.

DEFINICIONES Y CONVENCIONES

Definiciones

A los efectos del presente Prospecto, los términos establecidos a continuación tienen los siguientes significados:

- “Argentina” o “Nación” significa la República Argentina;
- “ANSES” significa la Administración Nacional de la Seguridad Social;
- “Banco Central” o “BCRA” significa el Banco Central de la República Argentina;
- “Banco Nación” significa el Banco de la Nación Argentina;
- “Coeficiente de Estabilización de Referencia” o “CER” significa un indicador económico adoptado el 3 de febrero de 2002. Su valor en Pesos se ajusta según la inflación del precio al consumidor. El valor nominal de un instrumento financiero cuyo saldo de capital es ajustado conforme al CER se convierte a un monto ajustado según el CER, y los intereses devengados sobre el instrumento financiero se calculan sobre dicho saldo ajustado según el CER;
- “Convenio de Desendeudamiento Federal” significa el Convenio Bilateral en el marco del Programa Federal de Desendeudamiento de las provincias argentinas suscripto entre la Provincia y el Gobierno Nacional el 18 de agosto de 2010 para implementar el Programa Federal de Desendeudamiento y sus normas y convenios complementarios (28 de diciembre de 2011, 31 de marzo de 2014, 28 de abril de 2014, 31 de julio de 2014, 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2014);
- “Día Hábil” significa cualquier día que no sea sábado o domingo, y que no sea un día en el cual las instituciones bancarias están obligadas o autorizadas a no operar en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires o en la Provincia;
- “Gobierno Nacional” significa el sector no financiero del gobierno central de la Argentina, excluido el Banco Central;
- “INDEC” significa el Instituto Nacional de Estadística y Censos;
- “IPC” significa Índice de Precios al Consumidor;
- “PAF” significa el Programa de Asistencia Financiera creado por el Gobierno Nacional en 2005 en virtud de la Ley de Responsabilidad Fiscal. El objetivo del PAF era ayudar a las provincias argentinas a cancelar sus deudas en la medida en que cumplieran con los parámetros de responsabilidad fiscal establecidos por la Ley de Responsabilidad Fiscal. El PAF se implementó a través del Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial;
- “Programa Federal de Desendeudamiento” significa el Programa Federal de Desendeudamiento de las provincias argentinas que comprende una serie de medidas adoptadas por el Gobierno Nacional de conformidad con el Decreto N° 660/2010 para reducir el endeudamiento de las provincias con el Gobierno Nacional. El Programa Federal de Desendeudamiento permite al Gobierno Nacional poner a disposición los fondos del Fondo de Aportes del Tesoro Nacional para reducir, a prorrata, el endeudamiento de las provincias al 31 de mayo de 2010, y para refinanciar el endeudamiento con el Gobierno Nacional en virtud del Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial vigente, el PAF, y otros programas y acuerdos de deuda, según corresponda. La Provincia acordó participar en el Programa Federal de Desendeudamiento mediante la firma del Convenio de Desendeudamiento Federal. Este programa elimina los ajustes por el CER de toda la deuda provincial ajustada por el CER adeudada en ese momento al Gobierno Nacional y reestructurada en virtud de este programa;
- “Producto Bruto Geográfico” o “PBG” es el producto bruto interno provincial, el cual se presentan con año base 1993;
- “Producto Bruto Interno” o “PBI Nacional” es una medida del valor total de los productos y servicios finales producidos en la Argentina, en un año específico; a nivel provincial se la denomina “Producto Bruto Provincial” o “PBG”.

Tanto el PBI como el Producto Bruto Provincial se presentan con año base 1993. El INDEC cambió el año base a 2004 para las estadísticas del Gobierno Nacional, pero la Provincia todavía no ajustó sus estadísticas a este año base. En razón de ello, las cifras contenidas en el mismo no resultan comparables con el PBI Nacional.

- la “Provincia” significa la Provincia de Mendoza, emisora de los Títulos de Deuda;
- “TAMAR” significa la “Tasa Mayorista de Argentina” publicada diariamente por el BCRA a partir del 2 de diciembre de 2024, calculada en base a los depósitos concertados a plazo fijo de 1.000 millones de pesos o más, con vencimiento de 30 a 35 días
- “Tasa de Desempleo” (calculada por el INDEC) significa el porcentaje de la fuerza laboral de la Provincia que no hubiera trabajado un mínimo de una hora con remuneración o 15 horas sin remuneración durante la semana anterior a la fecha de medición.
- “Tasa de Inflación” es una medición de la variación en el nivel general de precios de un conjunto de bienes y servicios en una economía. La Tasa de Inflación se mide por la variación en el IPC entre dos períodos (generalmente, se comparan dos meses consecutivos, obteniéndose la tasa de variación mensual). Por otra parte, la tasa de variación interanual representa la variación en los precios de un mes determinado respecto del mismo mes del año anterior.

El IPC se calcula sobre la base de una canasta ponderada de mercaderías y servicios de consumo y su propósito es reflejar el modelo de consumo de hogares argentinos utilizando un método promedio mensual.

El IPC no es el único indicador que refiere a la variación en los precios, ya que existen otros indicadores que muestran la variación en los precios mayoristas, como el IPIM (Índice de Precios Internos al por Mayor), el IPIB (Índice de Precios Internos Básicos al por Mayor) o el IPP (Índice de Precios Básicos del Productor);

TIPOS DE CAMBIO Y REGULACIONES CAMBIARIAS

Moneda de presentación

Salvo que se especifique lo contrario, las referencias en este Prospecto a “Dólares”, “Dólares Estadounidenses”, “USD” y “US\$” son referencias a la moneda de Estados Unidos de América y las referencias a “Pesos”, ARS, “\$” y “P\$” son referencias a Pesos Argentinos, la moneda de curso legal vigente de la Argentina. La Provincia publica la mayoría de sus indicadores económicos y otras estadísticas en Pesos.

A pesar de la creciente intervención del Banco Central y las medidas para restringir el acceso por parte de los residentes argentinos a la moneda extranjera, en los últimos años, el Peso sufrió una fuerte depreciación frente a las principales monedas extranjeras, en particular frente al dólar estadounidense. De acuerdo al tipo de cambio mayorista de referencia informado en virtud de la Comunicación “A” 3500 del Banco Central de la República Argentina, al primer día hábil de enero de 2024 el tipo de cambio se encontraba en ARS 810,6500 por cada USD 1,00 mientras que al primer día hábil de enero de 2023 el mismo se encontraba en ARS 178,1417 por cada USD 1,00, por lo que el Peso se depreció aproximadamente un 78,02% respecto del dólar durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023 (en comparación con el 22,10% y el 72% registrado en los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2021 y 2022, respectivamente). Al 12 de marzo de 2025 el tipo de cambio se encontraba a ARS 1066,875 por cada USD 1,00.

El siguiente cuadro establece los tipos de cambio de “referencia” anuales máximos, mínimos, promedio y de cierre del período, para los períodos indicados, expresados en Pesos por dólar estadounidense, y no ajustados por la inflación. No puede garantizarse que el peso no se depreciará o se revalorizará nuevamente en el futuro. El siguiente cuadro detalla los tipos de cambio nominales.

Tipos de Cambio Nominales (Pesos por dólar estadounidense)

El siguiente cuadro muestra cifras del tipo de cambio nominal:

Año finalizado el 31 de diciembre de,	Tipos de Cambio ⁽¹⁾			Final del período
	Máximo	Mínimo	Promedio ⁽²⁾	
2020	84,145	59,815	70,594	84,145
2021	102,750	84,703	95,161	102,750
2022	177,128	103,040	130,809	177,128
2023	808,483	178,142	295,212	808,483
2024	1.032,500	810,650	916,254	1.032,500
2025				
Enero	1.053,500	1.032,750	1.043,564	1.053,500
Febrero	1064,375	1053,9167	1058,4625	1064,375
Marzo ⁽³⁾	1066,875	1064,375	1065,8195	1066,875

Notas:

(1) Tipo de cambio de referencia (Comunicación “A” 3.500 del Banco Central).

(2) Promedio de cotizaciones al cierre del día.

(3) Valores al 12 de marzo de 2025.

Fuente: Banco Central

Las conversiones monetarias, incluidas conversiones de Pesos a Dólares Estadounidenses, se incluyen como conveniencia del lector únicamente, no debiendo ser interpretadas como una declaración de que los montos en cuestión pueden ser convertidos o que han sido, podrían haber sido o podrían ser convertidos a cualquier denominación en particular, a cualquier tasa en particular.

Regulaciones cambiarias

El 1 de septiembre de 2019, el BCRA emitió la Comunicación “A” 6770 con el objetivo de regular desde esta fecha los ingresos y los egresos en el mercado de cambios a efectos de mantener la estabilidad cambiaria y proteger las reservas internacionales ante el alto grado de incertidumbre y volatilidad del tipo de cambio. Con posterioridad, el BCRA emitió ciertas comunicaciones modificando la Comunicación “A” 6770, profundizando los controles de cambios y las restricciones al ingreso y egreso de divisas. Asimismo, con fecha 5 de diciembre de 2019, el BCRA emitió la Comunicación “A” 6844, condensando en un único cuerpo las normas sobre exterior y cambios. Dicho cuerpo normativo fue actualizado con fecha 27 de abril de 2021, a través de la

Comunicación “A” 7272 y posteriormente con fecha 16 de diciembre de 2021, por medio de la Comunicación “A” 7422, por medio de la Comunicación “A” 7490 de fecha 12 de abril de 2022 y por medio de la Comunicación “A” 8191 de fecha 10 de febrero de 2025 (conforme hubiera sido modificado y adecuado, el “T.O. sobre Exterior y Cambios”).

En relación con los controles cambiarios actualmente vigentes en Argentina, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales y en el sitio web del Ministerio de Economía: www.argentina.gob.ar/economia o www.infoleg.gob.ar, o en el sitio web del Banco Central: www.bcra.gob.ar. Las regulaciones cambiarias que se describen se encuentran vigentes a la fecha de este Prospecto. No podemos predecir cómo pueden cambiar las actuales restricciones al acceso MLC y a las transferencias de fondos al exterior después de la fecha del presente y si pueden afectar la capacidad de cumplir nuestros compromisos en general y, en particular, de realizar pagos de capital o intereses sobre los Títulos de Deuda. Véase “Factores de Riesgo”.

A continuación, se resumen las principales medidas adoptadas por el Banco Central con el fin de regular el ingreso y salida de capitales en el mercado cambiario (*Mercado Libre de Cambios* o “MLC”) para mantener la estabilidad del tipo de cambio y proteger las reservas internacionales. A este respecto, a la fecha del presente Prospecto, el Banco Central emitió una serie de comunicaciones que introdujeron restricciones adicionales para acceder al MLC asociadas, entre otros factores, a la realización de operaciones con títulos valores y otros activos externos líquidos, a la tenencia y enajenación de activos externos líquidos y a la cancelación de deuda externa.

Egresos por el mercado de cambios

Conforme la Sección 3 del T.O. sobre Exterior y Cambios, los clientes deberán solicitar autorización al BCRA para el acceso al MLC a través de sus entidades bancarias. En el caso que el BCRA no otorgue la autorización pertinente, las entidades financieras no podrán otorgar a los clientes acceso al MLC para realizar egresos por el mercado de cambios.

Para la realización de cualquier pago en el exterior a través del MLC, el punto 3.16.2.1 del T.O. sobre Exterior y Cambios prevé que los residentes locales deben, en principio, (i) disponer que la totalidad de sus tenencias de moneda extranjera liquidadas en el país se encuentren en el sistema financiero local y (ii) no contar al inicio del día en que solicita el acceso al mercado, certificados de depósitos argentinos representativos de acciones extranjeras y/o activos externos líquidos disponibles que conjuntamente tengan un valor superior al equivalente de US\$ 100.000.

El término “activos externos líquidos” comprende, entre otros: las tenencias de billetes y monedas en moneda extranjera, disponibilidades de oro amonedado o en barras de buena entrega, depósitos a la vista en entidades financieras del exterior y otras inversiones que permitan obtener disponibilidad inmediata de moneda extranjera (por ejemplo, inversiones en títulos públicos externos, fondos en cuentas de inversión en administradores de inversiones radicados en el exterior, criptoactivos, fondos en cuentas de proveedores de servicios de pago, etc.). Los fondos depositados en el exterior que no pudiesen ser libremente utilizados por el cliente por tratarse de fondos de reserva o de garantía constituidos en virtud de contratos de financiamiento externo o fondos constituidos como garantía de operaciones con derivados concertadas en el exterior quedan exentos de dicha definición.

Conforme punto 3 de la Comunicación “A” 8112, el BCRA establece que en el marco de lo dispuesto por el punto 3.16.2. del texto ordenado sobre Exterior y Cambios, las entidades también podrán aceptar una declaración jurada del cliente en la que deje constancia de que sus tenencias en exceso al monto contemplado corresponden a fondos depositados en cuentas bancarias en el exterior originados en lo obtenido por la suscripción en el exterior de un nuevo título de deuda en los últimos 60 (sesenta) días corridos y que serán destinados a concretar una operación de refinanciación, recompra y/o rescate anticipado de títulos de deuda o deudas financieras con el exterior, contempladas en el punto 3.5. T.O. sobre Exterior y Cambios; o (ii) deje constancia de que sus tenencias en exceso al monto contemplado corresponden a fondos depositados en cuentas bancarias en el exterior a su nombre que se originaron en los últimos 180 (ciento ochenta) días corridos por desembolsos en el exterior de endeudamientos financieros comprendidos en el punto 3.5. del T.O. sobre Exterior y Cambios recibidos a partir del 29 de noviembre de 2024. Se aplican otras excepciones incluyendo, entre otras, los fondos depositados en cuentas bancarias del exterior desembolsados en virtud de endeudamientos financieros con el exterior por un monto que no supere el monto de los pagos de servicio de la deuda correspondientes a los próximos 365 (trescientos sesenta y cinco) días corridos, de conformidad con el punto 3.16.2.1.iv) del T.O. sobre Exterior y Cambios.

Al mismo tiempo, conforme el punto 3.16.2.2 del T.O. sobre Exterior y Cambios, se requiere la presentación

de una declaración jurada por medio de la cual el residente local se comprometa a liquidar en el mercado de cambios, dentro de los 5 (cinco) días hábiles de su puesta a disposición, aquellos fondos que reciba en el exterior originados en el cobro de préstamos otorgados a terceros, el cobro de un depósito a plazo o de la venta de cualquier tipo de activo, cuando el activo hubiera sido adquirido, el depósito constituido o el préstamo otorgado con posterioridad al 28 de mayo de 2020.

Asimismo, según lo previsto en el punto 3.16.3 del T.O. sobre Exterior y Cambios, se requiere que los residentes locales presenten una declaración jurada que certifique: (i) de conformidad con los puntos 3.16.3.1 y 3.16.3.2 del T.O. sobre Exterior y Cambios, que en el día en que solicita el acceso al mercado y en los noventa (90) días corridos anteriores y por los noventa (90) días corridos subsiguientes no ha concertado ni concertará, de manera directa o indirecta o por cuenta y orden de terceros, ventas en el país de títulos valores con liquidación en moneda extranjera; no ha realizado canjes de títulos valores emitidos por residentes por activos externos; no ha realizado ni realizará transferencias de títulos valores a entidades depositarias del exterior; no ha adquirido ni adquirirá en el país títulos valores emitidos por no residentes con liquidación en Pesos; no ha adquirido ni adquirirá certificados de depósitos argentinos representativos de acciones extranjeras; no ha adquirido ni adquirirá títulos valores representativos de deuda privada emitida en jurisdicción extranjera; ni ha entregado ni entregará fondos en moneda local ni otros activos locales (excepto fondos en moneda extranjera depositados en entidades financieras locales) a cualquier persona humana o jurídica, residente o no residente, vinculada o no, recibiendo o para recibir como contraprestación previa o posterior, de manera directa o indirecta, por sí misma o a través de una entidad vinculada, controlada o controlante, activos externos, criptoactivos o títulos valores depositados en el exterior; y (ii) en el supuesto de entidades jurídicas, adicionalmente deberá informarse: (a) de conformidad con el punto 3.16.3.3 del T.O. sobre Exterior y Cambios, los datos identificatorios de personas humanas o jurídicas que ejercen el control directo sobre el cliente y de otras personas jurídicas con las que integra un mismo grupo económico, en los términos del punto 3.16.3.3 del T.O. sobre Exterior y Cambios; y (b) de conformidad con el punto 3.16.3.4 del T.O. sobre Exterior y Cambios, que en dicha fecha y durante los noventa (90) días corridos anteriores, que el cliente no ha entregado en el país fondos en moneda local ni otros activos locales líquidos –excepto fondos en moneda extranjera depositados en entidades financieras locales-, a ninguna persona humana o jurídica que ejerza una relación de control directo sobre ella, o a otras empresas con las que integre un mismo grupo económico, salvo aquellos directamente asociados a operaciones habituales entre residentes de adquisición de bienes y/o servicios.

Conforme punto 3 de la Comunicación “A” 8108, a los efectos de la confección de las declaraciones juradas previstas en los puntos anteriormente 3.16.3.1., 3.16.3.2. y 3.16.3.4., deberá considerarse un plazo de 90 (noventa) días corridos para todos los títulos valores, independientemente de que hayan sido emitidos con legislación argentina o extranjera.

El punto 3.16.3.5 del T.O. sobre Exterior y Cambios prevé una serie de excepciones aplicables a los puntos 3.16.3.1 al 3.16.3.4 del T.O. sobre Exterior y Cambios, entre los que se encuentran los supuestos de operaciones de egresos por el MLC que correspondan a cancelaciones de financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales, incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito o de compra, entre otros. El punto 3.16.3.6 del T.O. sobre Exterior y Cambios, por su parte, enumera ciertas operaciones que no deberán ser tenidas en cuenta al momento de elaborar las declaraciones juradas correspondientes, entre los que se encuentran (i) los supuestos de las ventas con liquidación en moneda extranjera en el país o en el exterior de los Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (“BOPREAL”) o las transferencias de estos bonos a depositarios en el exterior, cuando sean realizados por hasta el monto adquirido en la suscripción primaria por aquellos que participaron en dicha instancia, tal como prevé el punto 3.16.3.6.iv) del T.O. sobre Exterior y Cambios; y (ii) las ventas con liquidación en moneda extranjera en el exterior o las transferencias a depositarios del exterior que concreten, a partir del primero de abril de 2024, los importadores de bienes y servicios que hayan adquirido en una suscripción primaria BOPREAL, cuando el valor de mercado de estas operaciones no supere a la diferencia entre el valor obtenido por la venta con liquidación en moneda extranjera en el exterior de bonos BOPREAL adquiridos en la suscripción primaria y su valor nominal, si el primero resultase menor, tal como prevé el punto 3.16.3.6.v) del T.O. sobre Exterior y Cambios.

Asimismo, los puntos 3.16.4 y 3.16.6 del T.O. sobre Exterior y Cambios prevén respectivamente que para acceder al MLC, el cliente no debe estar incluido en (i) la base de datos de facturas o documentos apócrifos de la AFIP; y (ii) la lista de los CUIT que registren operaciones inconsistentes proporcionada y actualizada por el BCRA. Si el cliente estuviera incluido en la referida lista, la entidad financiera interviniente debe reforzar las medidas de control para garantizar la razonabilidad y autenticidad de las operaciones.

Pagos de importaciones y otras compras de bienes en el exterior

Por Resolución Conjunta 5466/23 de la Secretaría de Comercio y la AFIP se reemplazaron los sistemas de importaciones vigentes hasta el momento, esto es, el Sistema de Importaciones de la República Argentina”

(SIRA) y “Sistema de Importaciones de la República Argentina y Pagos de Servicios al Exterior” (SIRASE). Mediante dicha resolución conjunta, se creó el “Sistema Estadístico de Importaciones” (SEDI) mediante el cual los importadores anticiparán la información relativa a sus destinaciones de importación para consumo en carácter de declaración jurada. Asimismo, se dispuso la creación del “Padrón de Deuda Comercial por Importaciones con Proveedores del Exterior” en el cual debían inscribirse los sujetos que contasen con deuda comercial por importaciones de bienes y/o de servicios, con el objetivo de contar con información actualizada de la deuda comercial privada vigente. Al fin de saldar esa deuda, a través de la Comunicación A “7918” del BCRA se instrumentó el llamado BOPREAL, pudiendo participar en las suscripciones de estos instrumentos los importadores de bienes y servicios por hasta las importaciones que tengan pendientes de pago. Esta resolución conjunta se complementa a su vez con la resolución 1/2023 de la Secretaría de Comercio que abroga la resolución 523/2017 de la Secretaría de Comercio del ex Ministerio de Producción que establecía Licencias No Automáticas de Importación.

Posteriormente, la Resolución General Conjunta N° 5651/2025 de la Agencia de Recaudación y Control Aduanero (“ARCA”) y la Secretaría de Industria y Comercio, publicada en el Boletín Oficial el 25.02.2025 y con vigencia a partir del 26.02.2025, abrogó la Resolución General Conjunta de la ex AFIP y la Ex Secretaría de Comercio del Ministerio de Economía N° 5429, y derogó los artículos 1 a 9, 13, y 14 de la Resolución General Conjunta 5466/2023 y artículo 1 inciso a) de la Resolución General Conjunta N° 5478, ambas de la AFIP y la ex Secretaría de Comercio del Ministerio de Economía. De este modo, se eliminó el régimen de información anticipada de importaciones de mercaderías SEDI y normas complementarias a efectos de simplificar y normatizar el comercio exterior.

Asimismo, la RGC 5651 establece que las declaraciones registradas a través del sistema SEDI quedarán sin vigencia a partir del 26.02.2025.

El BCRA introdujo mediante la Comunicación “A” 7917 actualizaciones sustanciales al régimen de acceso al MLC para el pago de importaciones de bienes y servicios, con vigencia a partir del 13 de diciembre de 2023. Las principales modificaciones fueron las siguientes:

- a) En materia de acceso al mercado de cambios para el pago de bienes, no será necesario contar con una declaración efectuada a través del sistema SIRA en estado "SALIDA" como requisito de acceso al mercado de cambios, ni convalidar la operación en el sistema informático "Cuenta Corriente Única de Comercio Exterior". Las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios sin necesidad de contar con la conformidad previa del BCRA para cursar pagos diferidos de nuevas importaciones de bienes con registro de ingreso aduanero a partir del 13 de diciembre de 2023, cuando adicionalmente a los restantes requisitos normativos aplicables, se verifique que el pago respeta el cronograma que se presenta en la norma según el tipo de bien.
- b) En materia de acceso al mercado de cambios para el pago de servicios prestados por no residentes, no será necesario contar con una declaración efectuada a través del Sistema de Importaciones de la República Argentina y Pagos de Servicios al Exterior (SIRASE) en estado "APROBADA" ni convalidar la operación en el sistema informático "Cuenta Corriente Única de Comercio Exterior". Las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios sin necesidad de contar con la conformidad previa del BCRA para cursar pagos de servicios prestados por no residentes, en la medida que se verifiquen los restantes requisitos normativos aplicables, cuando se den las condiciones que se enumeran en la referida comunicación.
- c) Se establecen supuestos que habilitan el acceso al mercado de cambios para cursar pagos de bienes con registro de ingreso aduanero pendiente o pagos diferidos antes de los plazos previstos, y/o, a los efectos del acceso al mercado de cambios para cursar pagos de servicios antes de los plazos previstos.

Además, se aclara que, el acceso de las entidades financieras para cancelar cartas de crédito o letras avaladas emitidas u otorgadas a partir del 13 de diciembre de 2023 para garantizar operaciones de importaciones de bienes y/o servicios quedará sujeto a que la entidad cuente con la documentación que demuestre que, a la fecha de emisión u otorgamiento, la operación garantizada era compatible con los plazos y condiciones previstos en los puntos 1.2. y 2.2. de la referida comunicación, según corresponda.

Asimismo, el acceso de las entidades financieras para cancelar líneas de crédito del exterior aplicadas a partir del 13 de diciembre de 2023 a las financiaciones de importaciones argentinas de bienes y servicios quedará sujeto a que la entidad cuente con la documentación que demuestre que, a la fecha de otorgamiento de la financiación al importador, la fecha de vencimiento de la financiación era compatible con los plazos y condiciones previstos en los puntos 1.2. y 2.2. de la referida comunicación, según corresponda.

Por último, deroga los puntos 3.19., 3.20., 10.3.2.5., 10.3.2.6., 10.3.2.7., 10.4.2.8., 10.4.2.9. y 10.4.2.10., 10.4.3.7., 10.4.3.8., 10.4.3.9., 10.10., 10.11., 10.12, 10.13., 10.14., 12.1., 12.4., 12.5. y 12.6. de las normas de "Exterior y cambios", y lo dispuesto por la Comunicación "A" 7904.

Por su parte, la sección 10.10.1. del T.O. sobre Exterior y Cambios impone los siguientes plazos para realizar pagos diferidos de importaciones de bienes con registro de ingreso aduanero a partir del 13 de diciembre de 2023:

- (i) conforme la sección 10.10.1.1 del T.O. sobre Exterior y Cambios, podrá realizarse el pago del valor FOB desde el momento de su registro de ingreso aduanero en caso de tratarse de aceites de petróleo o mineral bituminoso, sus preparaciones y sus residuos, gases de petróleo y demás hidrocarburos gaseosos, hulla bituminosa sin aglomerar, energía eléctrica, e importaciones oficializadas a partir del 15 de abril de 2024 de uranio natural, uranio enriquecido y sus compuestos, agua pesada o circonio y sus manufacturas;
- (ii) conforme la sección 10.10.1.2 del T.O. sobre Exterior y Cambios, podrá realizarse el pago del valor FOB desde los 30 (treinta) días corridos desde su registro de ingreso aduanero en caso de productos farmacéuticos y/o insumos utilizados en la elaboración local de los mismos, fertilizantes y/o productos fitosanitarios y/o insumos que pueden ser destinados a su elaboración local, importaciones oficializadas a partir del 15 de marzo de 2024 que correspondan a bienes de la canasta básica de consumo e importaciones oficializadas a partir del 15 de abril 2024 por personas humanas o personas jurídicas que clasifiquen como MiPyMe, entre otros bienes;
- (iii) conforme la sección 10.10.1.3 del T.O. sobre Exterior y Cambios, modificada según comunicación "A" 8118, podrá realizarse el pago del valor FOB desde los 30 (treinta) días corridos desde su registro de ingreso aduanero en caso de importaciones oficializadas a partir del 21 de octubre de 2024 de automotores terminados y otros bienes que correspondan a las posiciones arancelarias detalladas en el punto 12.1. del T.O. sobre Exterior y Cambios que no se encuentren contempladas en puntos precedentes;
- (iv) conforme la sección 10.10.1.4 del T.O. sobre Exterior y Cambios modificada según comunicación "A" 8118, el acceso al mercado de cambios para cursar pagos diferidos por el valor FOB de las importaciones oficializadas a partir del 21 de octubre de 2024 de los restantes bienes también podrá ser realizado desde los 30 (treinta) días corridos contados desde el registro de ingreso aduanero de los bienes;
- (v) conforme la sección 10.10.1.5 del T.O. sobre Exterior y Cambios, los fletes y seguros que formen parte de la condición de compra pactada con el vendedor podrán ser abonados totalmente a partir de la primera fecha en que el importador tenga acceso para realizar pagos diferidos en virtud de los bienes transportados. Ello con excepción de aquellos asociados a los bienes comprendidos en el punto 10.10.1.3. del T.O. sobre Exterior y Cambios, por los cuales se tendrá acceso al mercado para cancelar su valor desde los 30 (treinta) días corridos desde el registro de ingreso aduanero de los bienes.

Pagos de capital e intereses sobre deuda financiera externa

Conforme el punto 3.5. del T.O. sobre Exterior y Cambios, se permite el acceso al MLC para la cancelación de servicios de capital e intereses bajo títulos de deuda registrados fuera de Argentina y otros endeudamientos financieros con el exterior, si se cumplen las siguientes condiciones:

- a) El deudor demuestra, conforme el punto 3.5.1 del T.O. sobre Exterior y Cambios, que previamente ingresó y liquidó las divisas en el MLC por un monto equivalente al monto de capital del endeudamiento financiero con el exterior. Este requisito se considerará cumplido en los siguientes casos:
 - a. los endeudamientos desembolsados con anterioridad al 01 de septiembre de 2019, tal como lo prevé el punto 3.5.1.1. del T.O. sobre Exterior y Cambios;
 - b. los endeudamientos originados a partir del 01 de septiembre de 2019 que no generen desembolsos por ser refinanciaciones de capital y/o intereses de deudas financieras con el exterior que hubieran tenido acceso en virtud de la normativa aplicable, en la medida que las

refinanciaciones no anticipen el vencimiento de la deuda original, de conformidad con el punto 3.5.1.2. del T.O. sobre Exterior y Cambios

- c. por el monto de los gastos de otorgamiento y/o emisión que resulten aplicables y otros gastos debitados en el exterior por las operaciones bancarias involucradas, conforme el punto 3.5.1.3. del T.O. sobre Exterior y Cambios;
- d. por la diferencia entre el valor efectivo de emisión y el valor nominal en emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior colocados bajo la par, tal como lo prevé el punto 3.5.1.4. del T.O. sobre Exterior y Cambios
- e. por la porción que corresponda a una capitalización de intereses prevista en el contrato de endeudamiento, según lo previsto por el punto 3.5.1.5. del T.O. sobre Exterior y Cambios;
- f. por la porción de las emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior realizadas entre el 9 de octubre 2020 y el 31 de diciembre de 2023, con una vida promedio no inferior a 2 (dos) años que fueron entregadas a acreedores de endeudamientos financieros con el exterior y/o títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera con vencimientos entre el 15 de octubre 2020 y el 31 de diciembre de 2022, como parte del plan de refinanciación oportunamente requerido en el punto 7. de la Comunicación "A" 7106 y concordantes, y en la medida que cumpla con los parámetros previstos en el punto 3.5.1.6. del T.O. sobre Exterior y Cambios.
- g. por la porción de las emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior realizadas a partir del 07 de enero de 2021 que fueron entregadas a acreedores para refinanciar deudas financieras preexistentes con una extensión de la vida promedio, cuando corresponda al monto de capital refinanciado, los intereses devengados hasta la fecha de refinanciación y, en la medida que los nuevos títulos de deuda no registren vencimientos de capital durante los primeros 2 (dos) años, el monto equivalente a los intereses que se devengarían en los primeros 2 (dos) años por el endeudamiento que se refinancia anticipadamente y/o por la postergación del capital refinanciado y/o por los intereses que se devengarían sobre los montos así refinanciados, tal como lo prevé el punto 3.5.1.7. del T.O. sobre Exterior y Cambios
- h. según lo detallado en el punto 3.5.1.8. del T.O. sobre Exterior y Cambios, por la porción suscripta con moneda extranjera en el país de emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior realizadas a partir del 05 de febrero de 2021, en la medida que se cumplan la totalidad de las siguientes condiciones: i) el deudor demuestre haber registrado exportaciones con anterioridad a la emisión de los títulos de deuda o que los fondos de la colocación fueron destinados a afrontar compromisos con el exterior. Si no se cumple al menos una de las dos condiciones señaladas, la emisión debe contar con la conformidad previa del BCRA; ii) la vida promedio de los títulos de deuda no sea menor a los 5 (cinco) años; iii) el primer pago de capital no se registre antes de los 3 (tres) años de la fecha de emisión; iv) la suscripción local no supere el 25 % (veinticinco por ciento) de la suscripción total; y v) la totalidad de los fondos suscriptos en el país ha sido liquidado en el mercado de cambios;
- i. por los endeudamientos con el exterior originados a partir del 01 de septiembre de 2019 en una refinanciación del capital y/o intereses de deudas comerciales con el acreedor del exterior, en la medida que la nueva deuda financiera no anticipe vencimientos respecto de la deuda comercial refinanciada ni implique la realización de pagos antes de la fecha en que el cliente hubiera podido acceder por la deuda comercial en virtud de la normativa aplicable, tal como lo prevé el punto 3.5.1.9. del T.O. sobre Exterior y Cambios

- j. los endeudamientos con el exterior comprendidos en los puntos 7.11.1.3. y 7.11.1.5. del T.O. sobre Exterior y Cambio en la medida que se demuestre el registro de ingreso aduanero de bienes por un valor equivalente a la financiación recibida, tal como lo señala el punto 3.5.1.10. del T.O. sobre Exterior y Cambios
- k. los endeudamientos financieros con el exterior que hayan sido encuadrados en el punto 7.10.2.2.ii) en la medida que se demuestre el registro de ingreso aduanero de bienes por un valor equivalente a la financiación recibida, según indica el punto 3.5.1.11. del T.O. sobre Exterior y Cambios

Recientemente, conforme la Comunicación “A” 8112, a partir del 3 de octubre de 2024, el requisito de ingreso y liquidación descrito en el punto 3.5.1 del T.O. sobre Exterior y Cambios se considerará cumplido si (i) el valor nominal de los nuevos títulos entregados en el marco de una oferta de canje no supera el 5% del valor nominal de la deuda canjeada o recomprada; y (ii) los nuevos títulos de deuda tienen un período de gracia mínimo de 1 año y una extensión de 2 años respecto del promedio de vida remanente de la deuda canjeada o recomprada. Además, se permite el acceso al mercado de cambios para precancelar deudas en determinadas condiciones relacionadas con la refinanciación, la recompra o el rescate anticipado. Esto incluye: (i) pagar hasta un 5% como prima sobre el valor nominal de la deuda recomprada o rescatada, siempre que la liquidación de los fondos recibidos del exterior procedentes de la emisión de los nuevos títulos de deuda emitidos para financiar dicha precancelación y/o rescate anticipado supere el importe del principal precancelado en al menos un importe equivalente a la prima pagada; (ii) pagar los intereses devengados de la deuda recomprada o rescatada sin necesidad de una liquidación de fondos equivalente en el mercado de cambio; y (iii) pagar los costos de emisión o servicios de no residentes sin necesidad de una liquidación de fondos equivalente en el mercado de cambios.

- b) De corresponder, y de acuerdo con el punto 3.5.2 del T.O. sobre Exterior y Cambios, deberán presentarse pruebas de que la operación se comunicó en la presentación más reciente realizada en el marco del Relevamiento de activos y pasivos externos.
- c) El acceso al MLC se produce con una anterioridad no mayor a los 3 (tres) días hábiles a la fecha de vencimiento del pago de capital o intereses que corresponda, tal como lo establece el punto 3.5.3 del T.O. sobre Exterior y Cambios. Para el acceso al MLC con una antelación mayor se requerirá la conformidad previa del BCRA excepto que el deudor encuadre en alguna de las siguientes situaciones y se cumplan la totalidad de las condiciones estipuladas en cada caso:
 - a. Precancelación de capital e intereses en forma simultánea con la liquidación de nuevo endeudamiento financiero con el exterior, regulado conforme punto 3.5.3.1. del T.O. sobre Exterior y Cambios :
 - i. La precancelación deberá efectuarse en forma simultánea con los fondos liquidados bajo un nuevo endeudamiento financiero con el exterior desembolsado a partir del 17 de octubre de 2019.
 - ii. El nuevo endeudamiento tiene una vida promedio mayor que la vida promedio del saldo pendiente que se precancela.
 - iii. Los pagos de capital acumulado del nuevo endeudamiento en ningún momento podrán superar los pagos de capital acumulado de la deuda que se cancela.
 - b. Precancelación de intereses en el marco de un proceso de canje de títulos de deuda, regulado conforme el punto 3.5.3.2. del T.O. sobre Exterior y Cambios:

- i. La precancelación debe concretarse en el contexto de un proceso de canje de títulos de deuda emitidos por el cliente;
 - ii. El monto abonado antes del vencimiento corresponde a los intereses devengados a la fecha de cierre del canje;
 - iii. La vida promedio de los nuevos títulos de deuda es mayor a la vida promedio remanente del título canjeado; y
 - iv. El monto acumulado de los pagos de capital bajo los nuevos títulos en ningún momento podrá superar el monto de los pagos de capital bajo el título canjeado.
- c. Precancelación de capital e intereses en forma simultánea con la liquidación de un nuevo endeudamiento financiero otorgado por una entidad financiera local a partir de una línea de crédito del exterior, regulado conforme el punto 3.5.3.3. del T.O. sobre Exterior y Cambios:
- i. La precancelación sea efectuada de manera simultánea con los fondos liquidados de un nuevo endeudamiento con el exterior de carácter financiero desembolsado a partir del 19 de abril de 2024;
 - ii. la vida promedio del nuevo endeudamiento sea mayor a la vida promedio remanente de la deuda que se precancela; y
 - iii. el monto acumulado de los vencimientos de capital del nuevo endeudamiento en ningún momento podrá superar el monto que hubieran acumulado los vencimientos de capital de la deuda que se cancela.

El punto 3.5.4 del T.O. sobre Exterior y Cambios prevé que en la medida que se encuentre vigente el requisito de conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC para la cancelación al vencimiento de capital e intereses de los endeudamientos financieros con el exterior, tal requisito no resultará de aplicación en la medida que se cumpla la totalidad de las siguientes condiciones: (i) el destino de los fondos haya sido la financiación de proyectos enmarcados en el "Plan de promoción de la producción del gas natural argentino – Esquema de oferta y demanda 2020-2024" establecido en el artículo 2° del Decreto N° 892/20 ("PLAN GAS"); (ii) los fondos hayan sido ingresados y liquidados por el mercado de cambios a partir del 02 de octubre de 2020; y (iii) el endeudamiento tenga una vida promedio no inferior a los 2 (dos) años.

Conforme el punto 3.5.5. del T.O. sobre Exterior y Cambios los endeudamientos financieros con el exterior quedarán habilitados a cancelar sus servicios de capital e intereses a partir de su vencimiento mediante la aplicación de cobros de exportaciones de bienes y servicios, en la medida que se cumplan los requisitos previstos en el punto 7.9. del T.O. sobre Exterior y Cambios. Asimismo, se prevé que en los términos previstos en el punto 7.9.5. del T.O. sobre Exterior y Cambios, se admitirán que los mencionados cobros sean acumulados, por los montos exigidos en los contratos de endeudamiento, en cuentas del exterior y/o el país con el objeto de garantizar la cancelación de los servicios de los endeudamientos financieros con el exterior.

La normativa también prevé en su punto 3.5.6 que hasta el 31 de diciembre de 2024 se requerirá la conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios para la cancelación de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior cuando el acreedor sea una contraparte vinculada al deudor. Este requisito no resultará de aplicación cuando la operación encuadre en alguna de las situaciones previstas en los puntos 3.5.6.1 al 3.5.6.8. del T.O. sobre Exterior y Cambios, entre los que se encuentran, entre otros (i) las operaciones propias de las entidades financieras locales; (ii) se trate de un endeudamiento financiero con el exterior que tenga una vida promedio no inferior a los 2 (dos) años y los fondos hayan sido ingresados y liquidados por el mercado de cambios a partir del 2 de octubre de 2020; (iii) los endeudamientos financieros con el exterior que cumplen la totalidad de las siguientes condiciones (a) el destino de los fondos haya sido la financiación de proyectos enmarcados en el "Plan de promoción de la producción del gas natural argentino – Esquema de oferta y demanda 2020-2024" establecido en el artículo 2° del Decreto N° 892/20 ("PLAN GAS"); (b) los fondos hayan sido ingresados y liquidados por el mercado de cambios a partir del 16 de noviembre de 2020; y (c) el endeudamiento tenga una vida promedio no inferior a los 2 (dos) años; (iv) los casos en que el cliente cuente con una "Certificación de aumento de exportaciones de bienes" para los años 2021 a 2023 emitida en el marco de lo dispuesto en el punto 3.18. del T.O. sobre Exterior y Cambios por el equivalente del monto de capital que se abona; (v) los supuestos en que se trate de un endeudamiento financiero con el exterior con

una vida promedio no inferior a los 2 (dos) años liquidado entre el 27 de agosto de 2021 y el 12 de diciembre 2023 y que fue utilizado para pagar deudas comerciales por la importación de bienes y servicios a partir de la emisión de una "Certificación de ingreso de nuevo endeudamiento financiero con el exterior" en el marco del punto 1. de la Comunicación "A" 7348 y concordantes; (vi) cuando se trate de un endeudamiento financiero con el exterior con una vida promedio no inferior a los 2 (dos) años originado entre el 27 de agosto de 2021 y el 12 de diciembre de 2023, a partir de una refinanciación de deudas comerciales por la importación de bienes y servicios con el propio acreedor encuadrada en el punto 20. de la Comunicación "A" 7626 y concordantes; (vii) cuando el cliente cuente con una "Certificación por los regímenes de acceso a divisas para la producción incremental de petróleo y/o gas natural (Decreto N° 277/22)", emitida en el marco de lo dispuesto en el punto 3.17. del T.O. sobre Exterior y Cambios, por el equivalente del monto de capital que se abona; (viii) cuando se trate de un endeudamiento financiero con el exterior comprendido en el mecanismo del punto 7.11. y la fecha de acceso sea consistente con las condiciones requeridas para encuadrar en tal mecanismo.

Mediante su Comunicación "A" 8161, el BCRA deja sin efecto el requisito de conformidad previa del Banco Central de la República Argentina previsto en el punto 3.5.6. del texto ordenado sobre Exterior y Cambios para el acceso al mercado de cambios de clientes para pagar a su vencimiento intereses compensatorios que se devenguen a partir del 01/01/25 sobre el valor original remanente de deudas financieras con contrapartes vinculadas del exterior.

Los intereses adeudados al 31/12/24 o los intereses punitivos u otros equivalentes que se devenguen desde el 01/01/25 continuarán alcanzados por el requisito de conformidad previa en los términos enunciados en el mencionado punto 3.5.6.

Asimismo, el BCRA indica que el resto de las disposiciones previstas en los puntos 3.3.3. y 3.5.6. del texto ordenado sobre Exterior y Cambios, en materia de acceso al mercado de cambios para la cancelación de capital e intereses de deudas comerciales y financieras con acreedores que sean contrapartes vinculadas al deudor residente, mantendrán su vigencia a partir del 01/01/25.

Conforme Comunicación "A" 8055 del 28 de junio de 2024, el BCRA resolvió que las entidades también podrán dar acceso al mercado de cambios a sus clientes residentes para la cancelación en el país o en el exterior de las cuotas de capital e intereses de los títulos de deuda denominados en moneda extranjera, en la medida que se cumplan los restantes requisitos aplicables, en tanto los títulos hayan sido suscriptos íntegramente en el exterior y la totalidad de los fondos obtenidos hayan sido liquidados en el mercado de cambios. En el caso de que el pago deba realizarse en el exterior, el acceso al mercado de cambios se podrá concretar hasta 3 (tres) días hábiles antes de la fecha de vencimiento del capital y/o intereses.

Asimismo, conforme Comunicación "A" 8059 del 04 de julio de 2024, el BCRA establece que: (i) no se requerirá la conformidad previa prevista en el punto 3.3. del T.O. sobre Exterior y Cambios (pagos de intereses de deudas por importaciones de bienes y servicios) para realizar pagos de intereses de deudas comerciales por la importación de bienes y servicios con contrapartes vinculadas del exterior en tanto el vencimiento de los intereses se produzca a partir de 05 de julio de 2024; (ii) no se requerirá la conformidad previa del BCRA prevista en los puntos 3.3. (pagos de intereses de deudas por importaciones de bienes y servicios) y 3.5.6. (acceso al mercado de cambios para la cancelación de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior cuando el acreedor sea una contraparte vinculada al deudor) del T.O. sobre Exterior y Cambios para el acceso de los clientes al mercado de cambios para realizar pagos de intereses de deudas comerciales no comprendidos en el punto precedente y de intereses de endeudamientos financieros, cuando el acreedor sea una contraparte vinculada con el deudor, en la medida que se cumplan los restantes requisitos aplicables y el pago se efectúa de manera simultánea con la liquidación por un importe no menor al monto de intereses por el cual que se accede al mercado de cambios de: (i) nuevos endeudamientos financieros con el exterior con una vida promedio no inferior a 2 (dos) años y que contemplen como mínimo 1 (un) año de gracia para el pago de capital, en ambos casos contados desde la fecha en que se concreta el acceso al mercado.; y (ii) nuevos aportes de inversión directa de no residentes.

De conformidad con las normas establecidas por el BCRA, la CNV emitió la Resolución General N° 861 para facilitar las operaciones de refinanciación de la deuda a través de los mercados de capitales. En este sentido, las Normas de la CNV establecen en su art. 13, Sección V, Capítulo IV, Título VI, que en los casos en los que la emisora se proponga refinanciar deudas mediante una oferta de canje o la integración de nuevas emisiones de obligaciones negociables, en ambos casos en canje por o integración con obligaciones negociables previamente emitidas por la Emisora y colocadas en forma privada y/o con créditos preexistentes contra ella, se considerará cumplimentado el requisito de colocación por oferta pública cuando la nueva emisión resulte suscripta bajo esta forma, por acreedores de la Emisora cuyas obligaciones negociables sin oferta pública y/o créditos existentes representen un porcentaje no mayor al treinta por ciento (30%) del monto total efectivamente colocado y que el porcentaje restante sea suscripto o integrado en efectivo, por personas que se

encuentren domiciliadas en Argentina o en países que no se encuentren incluidos en el listado de jurisdicciones no cooperantes a los fines de la transparencia fiscal, según lo previsto en el artículo 24 del Anexo adjunto al Decreto N° 862/2019 o el que en el futuro lo reemplace. Además, estableció que debían cumplirse ciertos requisitos para cumplir con el requisito de colocación mediante oferta pública.

Para obtener más información sobre las políticas de tipo de cambio de Argentina, el inversor debe pedir asesoramiento a su asesor jurídico y leer las normas aplicables mencionadas en el presente, con sus modificaciones, que se pueden encontrar en el sitio www.infoleg.gov.ar y en el sitio web del Banco Central: www.bcra.gov.ar. La información que se incluye en estos sitios web no forma parte de este Prospecto y no se considerará incorporada por referencia al presente.

Operaciones de canje, arbitraje y valores negociables

Conforme punto 3.14. del T.O. sobre Exterior y Cambios, las entidades financieras pueden realizar operaciones de canje de divisas y arbitraje con sus clientes en los siguientes casos:

- a) cuando un individuo transfiere fondos de sus cuentas locales (que ya están en moneda extranjera) a sus propias cuentas bancarias fuera de Argentina, en los términos del punto 3.14.1. del T.O. sobre Exterior y Cambios;
- b) en caso de transferencia de divisas al exterior por parte de los depositarios comunes locales de valores negociables en relación con los ingresos recibidos en moneda extranjera a cuenta de los servicios de capital e intereses de los bonos del Tesoro Nacional o del BCRA, cuando dicha operación forme parte del procedimiento de pago a solicitud de los depositarios comunes extranjeros, en los términos del punto 3.14.2. del T.O. sobre Exterior y Cambios;
- c) cuando se trate de transferencias de divisas al exterior realizadas por personas físicas desde sus cuentas locales denominadas en moneda extranjera a cuentas de recaudación offshore hasta un monto equivalente a US\$ 500 dentro de un mismo mes calendario y en el conjunto de las entidades, siempre que la persona física presente una declaración jurada en la que conste que la transferencia se realiza para colaborar con la manutención de los residentes argentinos que se vieron obligados a permanecer en el exterior en cumplimiento de las medidas adoptadas en respuesta a la pandemia del COVID-19, en los términos del punto 3.14.3. del T.O. sobre Exterior y Cambios;
- d) en caso de tratarse de operaciones de arbitraje que no impliquen transferencias al exterior, éstas podrán realizarse sin ninguna restricción, en la medida que los fondos sean debitados de una cuenta en moneda extranjera que el cliente posea en una institución financiera local. En la medida en que los fondos no sean debitados de una cuenta en moneda extranjera mantenida por el cliente, estas operaciones podrán ser realizadas por personas físicas, sin la conformidad previa del BCRA, hasta el monto permitido para el uso de efectivo en los puntos 3.8. y 3.13 del T.O. sobre Exterior y Cambios; todo ello en los términos del punto 3.14.4. del T.O. sobre Exterior y Cambios;
- e) en caso de operaciones de canje y arbitraje con fondos depositados en una cuenta local y originados en cobros de capital e intereses en moneda extranjera de los bonos BOPREAL, en la medida que se cumplan los requisitos aplicables, destinadas a ciertos pagos de deudas comerciales por importaciones, al pago de ciertas deudas con accionistas por utilidades y dividendos, y a la repatriación de determinadas inversiones de no residentes originadas en utilidades y dividendos cobrados en el país, en los términos del punto 3.14.5. del T.O. sobre Exterior y Cambios;
- f) en caso de transferencias de divisas al exterior de un gobierno local a partir de sus tenencias de moneda extranjera depositadas en entidades financieras locales, en la medida que se verifiquen los requisitos normativos que resultarían aplicables al tipo de operación a realizarse en el caso de que se cursase contra Pesos, tal como lo prevé el punto 3.14.6. del T.O. sobre Exterior y Cambios;
- g) según el punto el punto 3.14.7. del T.O. sobre Exterior y Cambios, las restantes operaciones de canje y arbitraje podrán realizarse con clientes sin la conformidad previa del BCRA en la medida que, de

instrumentarse como operaciones individuales pasando por Pesos, puedan realizarse sin dicha conformidad de acuerdo con las normas cambiarias vigentes;

Conforme Comunicación "A" 8133, el BCRA incorpora adicionalmente entre las operaciones de canje y/o arbitrajes con clientes contempladas en el punto 3.14. del T.O. sobre Exterior y Cambios a las transferencias de divisas al exterior que se efectúen en el marco de los puntos 10.10.2.12., 10.10.2.13. y 13.3.9. del T.O. sobre Exterior y Cambios.

Regulación por parte de la Comisión Nacional de Valores sobre operaciones con valores negociables

La CNV impuso ciertas restricciones a la operatoria de valores negociables, de conformidad con el Capítulo V, del Título XVIII de las Normas de la CNV.

De conformidad con el artículo 2, se determinó un plazo mínimo de permanencia de un (1) día hábil, contado a partir de su acreditación en el Agente Depositario (Caja de Valores S.A.), para dar curso a operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera, en cualquier jurisdicción y cualquiera sea la ley de emisión de los mismos. A su vez, la norma aclara que dicho plazo mínimo de tenencia no será de aplicación cuando se trate de (i) compras de valores negociables con liquidación en moneda extranjera y en cualquier jurisdicción; o (ii) ventas de valores negociables con liquidación en moneda extranjera y en jurisdicción local, previamente adquiridos en Pesos por clientes personas humanas o jurídicas residentes con fondos provenientes de créditos hipotecarios UVA otorgados por entidades financieras, por hasta el monto de los referidos créditos y en la medida que el producido de esas ventas sea aplicado a la compra de inmuebles en el país en el marco de los mencionados créditos, debiendo los agentes constatar el cumplimiento de dichas condiciones en forma previa a dar curso a cualquiera de las referidas operaciones, conservando la documentación respaldatoria en los respectivos legajos de los clientes.

Por su parte, se prevé que los Agentes de Liquidación y Compensación y los Agentes de Negociación no podrán dar curso ni liquidar operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera, tanto en jurisdicción local como jurisdicción extranjera, correspondiente a clientes ordenantes en tanto éstos últimos mantengan posiciones tomadoras en cauciones y/o pases, en moneda local. A tales efectos, los mencionados agentes: (i) no podrán bajo ninguna circunstancia otorgar financiamientos para la obtención de aquellos valores negociables que serán objeto de las operaciones de venta mencionadas; y (ii) deberán exigir a cada uno de los clientes ordenantes, una manifestación en carácter de declaración jurada de la cual surja en forma expresa que los mismos no mantienen posiciones tomadoras en ninguna de las operatorias a plazo detalladas, en carácter de titulares y/o cotitulares, y en ningún agente inscripto, así como que tampoco han obtenido cualquier tipo de financiamiento en moneda local a través de operaciones en el ámbito del mercado de capitales, ya sea de fondos y/o de valores negociables, con excepción de las emisiones de deuda con autorización de oferta pública otorgada por la CNV.

La limitación sobre posiciones tomadoras en cauciones y/o pases en moneda local y/o a cualquier tipo de financiamiento en moneda local a través de operaciones en el ámbito del mercado de capitales prevista precedentemente no será de aplicación respecto de: (i) la venta, con liquidación en moneda extranjera y en jurisdicción extranjera, de los Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL) emitidos por el BCRA en el marco de la Comunicación "A" 7918, sus modificatorias y/o concordantes, y previamente adquiridos en un proceso de colocación o de licitación primaria, hasta el valor nominal total así suscripto de dicha especie; (ii) la venta de valores negociables, con liquidación en moneda extranjera y en jurisdicción extranjera, en los términos de los puntos 4.3.3.3.ii).b) y 4.7.3.2. del T.O. sobre Exterior y Cambios del BCRA; y (iii) la venta de valores negociables, con liquidación en moneda extranjera y en jurisdicción local, previamente adquiridos en Pesos por clientes personas humanas o jurídicas residentes con fondos provenientes de créditos hipotecarios UVA otorgados por entidades financieras, por hasta el monto de los referidos créditos y en la medida que el producido de esas ventas sea aplicado a la compra de inmuebles en el país en el marco de los mencionados créditos.

La CNV también dispuso que para dar curso a transferencias de valores negociables, cualquiera sea la ley de emisión de los mismos, adquiridos con liquidación en moneda nacional a entidades depositarias del exterior, debe observarse un plazo mínimo de tenencia de dichos valores negociables en cartera de un (1) día hábil a partir de su acreditación en el agente depositario local, salvo en el caso de acreditaciones: (i) producto de colocaciones primarias de valores negociables emitidos por el Tesoro Nacional o Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL) emitidos por el Banco Central de la República Argentina, en el marco de la Comunicación "A" 7918, sus modificatorias y/o concordantes; (ii) realizadas en los términos de los puntos 3.16.3.6.v) y 4.7.2.2. del T.O. sobre Exterior y Cambios del BCRA; o (iii) relativas a acciones y/o Certificados

de Depósito Argentino (CEDEAR) con negociación en mercados regulados por la CNV.

Conforme el artículo 3, se determinó que los valores negociables provenientes de entidades depositarias del exterior no podrán ser aplicados a la liquidación de operaciones en moneda extranjera, en cualquier jurisdicción y cualquiera sea la ley de emisión de los mismos, hasta tanto haya transcurrido un (1) día hábil desde su acreditación en el agente depositario local.

Adicionalmente, la CNV mediante el artículo 6 ter determinó que para dar curso a las órdenes y/o registrar operaciones respecto de las operatorias previstas en los puntos 3.16.3.1. y 3.16.3.2. del T.O. sobre Exterior y Cambios del BCRA, incluidas las transferencias de valores negociables emitidos por residentes a entidades depositarias del exterior y demás operatorias allí contempladas, los Agentes de Negociación, los Agentes de Liquidación y Compensación y los Agentes de Corretaje de Valores Negociables deberán:

- (a) Respecto a todos y cada uno de sus clientes del exterior, ya sean personas humanas y/o jurídicas, que posean C.D.I. ("Clave de Identificación") o C.I.E. ("Clave de Inversores del Exterior") y que no revistan el carácter de intermediarios y/o entidades similares radicados en el exterior regulados por Comisiones de Valores u otros organismos de control, constatar que las operaciones a ser realizadas por dichos clientes: (i) son para su propia cartera y con fondos propios; y (ii) que el volumen operado diario no supere el importe de Pesos doscientos millones (ARS 200.000.000).
- (b) Respecto de aquellos clientes que revistan el carácter de intermediarios y/o entidades similares radicados en el exterior regulados por Comisiones de Valores u otros organismos de control, y actúen por cuenta y orden de terceros clientes locales argentinos o por cuenta propia y con fondos propios, constatar que el volumen operado diario por cada uno de los terceros clientes o por cuenta propia no supere el importe de Pesos doscientos millones (ARS 200.000.000).
- (c) Respecto de aquellos clientes que revistan el carácter de intermediarios y/o entidades similares radicados en el exterior regulados por Comisiones de Valores u otros organismos de control, y actúen en calidad de depositarios de acciones de sociedades emisoras locales para dar cumplimiento al pago de dividendos a tenedores –locales argentinos o extranjeros- de certificados de depósito en custodia en el exterior (GDS/ADR/ADS) correspondientes a tales emisoras, mediante la realización de una o más operaciones con valores negociables destinadas a implementar dicho pago en el exterior, constatar que: (i) dichos dividendos hayan sido aprobados por Asamblea de accionistas a tenedores de certificados con negociación autorizada en mercados del exterior; y (ii) las referidas emisoras locales cuenten con autorización para listar en un Mercado autorizado por la CNV y –asimismo- para cotizar en un mercado del exterior bajo el depósito de sus acciones en un banco emisor de certificados de depósito.
- (d) Respecto de aquellos clientes que posean C.U.I.T y actúen por cuenta y orden de terceros, constatar que el volumen operado diario por el total de los terceros no supere el importe de Pesos doscientos millones (ARS 200.000.000).

Las exigencias establecidas precedentemente resultan aplicables para cada subcuenta comitente y para el conjunto de subcuentas comitentes de las que fuera titular o cotitular un mismo sujeto.

El propio artículo 6 ter prevé supuestos en los cuales los Agentes no deberán observar las exigencias detalladas os, entre los que se encuentran los siguientes:

- (a) Para dar curso a transferencias emisoras de valores negociables a entidades depositarias del exterior de valores negociables: (i) emitidos con fecha/s de amortización -total o parcial- no inferior/es a tres (3) años desde la fecha de su emisión o bien que hubieran sido emitidos por el Banco Central de la República Argentina en el marco de la Comunicación "A" 7918, sus modificatorias y/o concordantes, cuando su previa acreditación –en ambos casos haya sido como resultado de un proceso de colocación o de licitación primaria, hasta el valor nominal total así suscripto de la respectiva especie, debiendo los Agentes constatar las referidas condiciones y límite en forma previa a dar curso a las citadas transferencias; y/o (ii) en los términos de lo dispuesto por los puntos 3.16.3.6.v) y 4.7.2.2. del del T.O. sobre Exterior y Cambios, debiendo asimismo los agentes constatar el cumplimiento de las condiciones allí previstas en forma previa a dar curso a cualquiera de las referidas transferencias, conservando la documentación respaldatoria en los respectivos legajos.
- (b) Respecto de los fondos comunes de inversión abiertos denominados en moneda extranjera que, con el exclusivo fin de atender solicitudes de rescate, deban realizar alguna de las operaciones a las que hace

referencia el artículo 6 ter.

- (c) Para concertar ventas en el país de valores negociables con liquidación en moneda y jurisdicción extranjera: (i) tratándose de Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL) con liquidación en moneda extranjera, emitidos por el Banco Central de la República Argentina en el marco de la Comunicación "A" 7918, sus modificatorias y/o concordantes, previamente adquiridos en un proceso de colocación o de licitación primaria, hasta el valor nominal total así suscripto de dicha especie; debiendo los agentes constatar el referido límite en forma previa a dar curso a las citadas operaciones de venta; y/o (ii) en los términos de lo dispuesto por los puntos 4.3.3.3.ii.b) y 4.7.3.2. del del T.O. sobre Exterior y Cambios, debiendo asimismo los Agentes constatar el cumplimiento de las condiciones allí previstas en forma previa a dar curso a cualquiera de las referidas operaciones de venta, conservando la documentación respaldatoria en los respectivos legajos.
- (d) Para concertar ventas en el país de valores negociables con liquidación en moneda extranjera y en jurisdicción local, previamente adquiridos en Pesos por clientes personas humanas o jurídicas residentes con fondos provenientes de créditos hipotecarios UVA otorgados por entidades financieras autorizadas a actuar como tales, por hasta el monto de los referidos créditos y en la medida que el producido de esas ventas sea aplicado a la compra de inmuebles en el país en el marco de los mencionados créditos, debiendo los Agentes constatar el cumplimiento de dichas condiciones en forma previa a dar curso a cualquiera de las referidas operaciones de venta, conservando la documentación respaldatoria en los respectivos legajos.

PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN ESTADÍSTICA Y OTRA INFORMACIÓN

Toda la información anual presentada en este Prospecto se basa en períodos comprendidos entre el 1 de enero y el 31 de diciembre, salvo que se indique lo contrario.

Los precios y cifras se expresan en valores de cada momento de la moneda presentada, salvo que se establezca lo contrario.

Cierta información estadística incluida en este Prospecto es preliminar y refleja la información más reciente y confiable disponible de la Provincia a la fecha del presente Prospecto. La información de carácter preliminar que se brinda en el presente Prospecto puede sufrir un cambio significativo en el futuro para reflejar nuevos datos o información más precisa. Dichas modificaciones pueden revelar que las condiciones económicas y financieras de la Provincia en una fecha determinada difieren sustancialmente de las descritas en este Prospecto y son menos favorables que éstas. Dichas modificaciones pueden tener un efecto adverso sustancial sobre el precio de mercado de los Títulos de Deuda.

La información presentada en este Prospecto relacionada con la economía de la Argentina a nivel nacional se incluye solamente para brindar un contexto para la información que se presenta en relación con la economía de la Provincia.

La información relativa al Producto Bruto Provincial al 31 de diciembre de 2023 se encuentra disponible en el sitio web oficial de la Dirección de Estadísticas e Investigaciones Económicas de la Provincia de la Provincia (<https://deie.mendoza.gov.ar/#!/>).

Las Cuentas Generales de Ejercicio correspondientes a los años 2019, 2020, 2021, 2022 y 2023 han sido preparadas por la Contaduría General de la Provincia y elevadas al Tribunal de Cuentas, se encuentran disponibles en la página del organismo (<https://www.mendoza.gov.ar/contaduria/> en el apartado Cuenta General del Ejercicio). A la fecha de este Prospecto, la Cuenta General de Ejercicio correspondiente al año 2024, se encuentra en preparación por la Contaduría General de la Provincia, ya que la fecha de cierre de la misma es el 30 de abril de 2025, por lo tanto, los números y valores correspondientes a tal ejercicio no son definitivos.

Algunas cifras que se incluyen en este Prospecto han sido redondeadas para facilitar la presentación. Las cifras porcentuales que se incluyen en este Prospecto no se calcularon en todos los casos en base a tales cifras redondeadas sino en base a dichas cifras antes del redondeo. Por tal motivo, los montos porcentuales en este Prospecto pueden variar ligeramente de los obtenidos al realizar el mismo cálculo empleando las cifras no redondeadas. Otros montos que aparecen en este Prospecto podrían del mismo modo no sumar debido al redondeo.

La información relativa a los ingresos y erogaciones de la Provincia presentada no consolida los ingresos y erogaciones de sus municipios, empresas provinciales u otros entes, que no dependen de los recursos presupuestarios de la Provincia para sus operaciones (“entes autárquicos”). En el caso de los municipios que desempeñan ciertas funciones delegadas a ellos por la Provincia, ésta última debe transferir una parte de sus recursos a ellos y estas transferencias se registran como gastos de la Provincia. En el caso de las empresas provinciales o entes autárquicos, los aportes de capital, préstamos, anticipos y transferencias de la Provincia a estos entes se incluyen entre los gastos de la Provincia y las transferencias de estos entes a la Provincia se incluyen entre los ingresos de la Provincia.

DECLARACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS

El presente Prospecto puede contener declaraciones sobre hechos futuros, las cuales no son hechos históricos, incluyendo declaraciones sobre expectativas de la Provincia. Estas declaraciones se basan en planes, estimaciones y proyecciones actuales de la Provincia, por lo que los potenciales inversores, no deberán basarse indebidamente en ellas. Las declaraciones sobre hechos futuros se relacionan solamente con la fecha en la que han sido realizadas. La Provincia no asume ninguna obligación de actualizar tales declaraciones a la luz de nueva información y/o futuros hechos.

Las palabras “considera”, “puede”, “hará”, “estima”, “continúa”, “prevé”, “se propone”, “espera”, “podría”, “haría” y palabras similares se incluyen con la intención de identificar declaraciones respecto del futuro. La Provincia ha basado estas declaraciones respecto del futuro, en gran parte, en sus expectativas y proyecciones corrientes acerca de hechos y tendencias futuras que afectan sus actividades, pero estas expectativas y proyecciones están inherentemente sujetas a significativos riesgos e incertidumbres, muchos de los cuales se encuentran fuera del control de la Emisora, y podrían no resultar exactas.

Las declaraciones sobre hechos futuros involucran riesgos e incertidumbres inherentes, incluidas, entre otros, aquéllos contemplados bajo el título “Factores de Riesgo”, en este Prospecto. Una cantidad de hechos importantes podría dar lugar a que los resultados reales difieran sustancialmente de los contenidos en cualquier declaración sobre hechos futuros. La información contenida en este Prospecto identifica importantes hechos que podrían ocasionar tales diferencias. Estos factores incluyen, entre otros:

- factores internos adversos, como aumentos de las tasas de inflación y los salarios, altas tasas de interés internas, volatilidad del tipo de cambio, falta de inversiones suficientes, acceso limitado al crédito y/o al tipo de cambio extranjero, conflictos políticos o malestar social, lo que podría ocasionar un menor crecimiento económico en la Argentina y en la Provincia;
- fluctuaciones en los tipos de cambio (incluyendo, desdoblamiento del tipo de cambio), incluida una devaluación significativa del Peso;
- controles cambiarios, restricciones a transferencias al extranjero y restricciones a la entrada y salida de capitales;
- cambios en las condiciones económicas, comerciales, políticas, jurídicas, sociales o de otro tipo en general en Argentina;
- incertidumbre sobre el efecto que podrían tener en la Provincia las medidas implementadas hasta la fecha por el gobierno nacional, así como de las eventuales medidas a implementarse en un futuro;
- factores externos adversos, tales como la disminución de la inversión extranjera, modificaciones en los precios internacionales (incluidos los precios de los *commodities*) de mercadería producida en la Provincia, las modificaciones en las tasas de interés internacionales, la recesión o los bajos niveles de crecimiento económico de los socios comerciales de Argentina, lo que podría reducir el valor o la cantidad de las exportaciones de la Provincia, causar una contracción en la economía provincial y, de manera indirecta, reducir los ingresos por impuestos y otros ingresos del Sector Público y afectar en forma negativa las cuentas fiscales de la Provincia;
- las relaciones con el Gobierno Nacional y otras provincias, en particular en el contexto de toda posible modificación a los acuerdos impositivos entre el Gobierno Nacional y las provincias de Argentina conforme a lo establecido en la Ley de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales, según la cual el Gobierno Nacional aceptó recaudar ciertos impuestos sobre una base exclusiva y distribuir una porción de esas ganancias fiscales entre las provincias, que en la actualidad constituye la principal fuente de ingresos para la Provincia;
- una reducción en la recaudación de impuestos y demás ingresos de la Provincia;
- otros factores adversos, tales como hechos climáticos o políticos, hostilidades internacionales o internas e incertidumbre política, incluyendo el impacto de la aparición de ciertas enfermedades o de otras amenazas sanitarias en la economía de Argentina y de la Provincia, y en otros sectores;
- fallos adversos en disputas o procesos legales o regulatorios; y
- los factores de riesgo que se analizan en la sección “Factores de Riesgo”.

Cada uno de estos factores podría originar un crecimiento económico menor, reducir los ingresos de la Provincia, afectando así las cuentas de la Provincia, y afectar adversamente su situación financiera.

TÉRMINOS Y CONDICIONES COMUNES DE LOS TÍTULOS DE DEUDA

Los cuadros a continuación presentan un resumen de ciertos términos y condiciones comunes de los Títulos de Deuda, y deberán ser leídos en conjunto con las secciones “*Términos y condiciones particulares de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1*”, “*Términos y condiciones particulares de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2*” y “*Descripción de los Títulos de Deuda*” de este Prospecto.

Emisor	La Provincia de Mendoza.
Títulos	“Títulos de Deuda TAMAR Clase 1” y “Títulos de Deuda TAMAR Clase 2”.
Monto Máximo	Los Títulos de Deuda podrán ser emitidos por hasta un valor nominal máximo en conjunto de pesos doscientos veinticuatro mil seiscientos dieciocho millones seiscientos cincuenta y seis mil trescientos setenta y siete (\$ 224.618.656.377) (el “ Monto Máximo ”).

LA PROVINCIA PODRÁ DECLARAR DESIERTO EL PROCESO DE ADJUDICACIÓN DE CUALQUIERA DE LAS CLASES DE LOS TÍTULOS DE DEUDA, LO CUAL IMPLICARÁ QUE SE PODRÁ EMITIR UNA ÚNICA CLASE O QUE NO SE EMITIRÁ TÍTULO DE DEUDA ALGUNO. ESTA CIRCUNSTANCIA NO OTORGARÁ DERECHO ALGUNO DE COMPENSACIÓN O INDEMNIZACIÓN.

EN CASO DE DECLARARSE DESIERTA LA COLOCACIÓN DE LOS TÍTULOS DE DEUDA TAMAR CLASE 1 Y/O DE LOS TÍTULOS DE DEUDA TAMAR CLASE 2, LA CLASE CUYO MONTO NO FUESE DECLARADO DESIERTO PODRÁ SER EMITIDA POR HASTA EL MONTO MÁXIMO.

LA PROVINCIA PODRÁ, HASTA EL CIERRE DE LA RUEDA EN LA FECHA EN LA QUE FINALICE EL PERÍODO DE SUBASTA PÚBLICA, DEJAR SIN EFECTO LA COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LOS TÍTULOS DE DEUDA, EN CASO DE QUE HAYAN SUCEDIDO CAMBIOS EN LA NORMATIVA Y/O DE CUALQUIER ÍNDOLE QUE TORNEN MÁS GRAVOSA LA EMISIÓN DE LOS TÍTULOS DE DEUDA PARA LA PROVINCIA, BASÁNDOSE EN ESTÁNDARES DE MERCADO HABITUALES Y RAZONABLES PARA OPERACIONES DE SIMILARES CARACTERÍSTICAS, QUEDANDO SIN EFECTO ALGUNO LA TOTALIDAD DE LAS OFERTAS RECIBIDAS. ESTA CIRCUNSTANCIA NO OTORGARÁ DERECHO ALGUNO DE COMPENSACIÓN O INDEMNIZACIÓN. SIN EMBARGO, FINALIZADO EL PERÍODO DE SUBASTA PÚBLICA, LA PROVINCIA NO PODRÁ DEJAR SIN EFECTO LA COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LOS TÍTULOS DE DEUDA SI LA TASA DE CORTE CORRESPONDIENTE A CADA UNO DE LOS TÍTULOS DE DEUDA YA FUE DETERMINADA Y EL SISTEMA SIOPEL DE A3 MERCADOS ADJUDICÓ LOS TÍTULOS DE DEUDA.

Valor Nominal a ser emitido de los Títulos de Deuda	Será el que respectivamente se informe en el Aviso de Resultados.
--	---

Moneda de Denominación y pago	Los Títulos de Deuda estarán denominados y serán pagaderos en Pesos argentinos.
Moneda de Suscripción e Integración	Los Títulos de Deuda serán suscriptos e integrados en Pesos argentinos.
Fecha de Emisión y Liquidación	Será dentro de los dos (2) días hábiles desde la finalización del Período de Subasta Pública y será informada en el Aviso de Resultados.
Período de Subasta Pública	Será el 18 de marzo de 2025, desde las 10 horas hasta las 16 horas, o aquél otro que fuera informado en el Aviso de Suscripción o en un aviso complementario al presente Prospecto.
Denominación Mínima y Unidad Mínima de Negociación	La denominación mínima de los Títulos de Deuda será de Valor Nominal \$1.000 (Pesos mil) y la unidad mínima de negociación será de \$1.000 (Pesos mil) y múltiplos de \$1.000 (Pesos mil) por encima de dicho monto.
Monto Mínimo de Suscripción ..	El monto mínimo de suscripción será de \$1.000 (Pesos mil) y múltiplos de \$1.000 (Pesos mil) por encima de dicho monto.
Mecanismo de Colocación	La colocación de los Títulos de Deuda se realizará por licitación pública, bajo la modalidad abierta. Para más información, por favor véase la sección “ <i>Plan de Distribución</i> ”.
Día Hábil	Se entenderá por “Día Hábil” cualquier día que no sea sábado o domingo ni un día en el que las instituciones bancarias estén autorizadas u obligadas por ley, norma o decreto a no operar en la Provincia de Mendoza y/o en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
Rango	Los Títulos de Deuda serán obligaciones directas, generales, incondicionales, sin garantía real ni privilegio de ninguna naturaleza y no subordinadas de la Provincia con el beneficio de la Garantía (tal como dicho término se define en la sección “ <i>Descripción de los Títulos de Deuda</i> ” del presente Prospecto.
Garantía	El pago de los montos adeudados por la Provincia en concepto de servicios de capital e intereses y cualquier otro concepto debido por la Provincia bajo los Títulos de Deuda estarán garantizados con una cesión de garantía de los recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, de acuerdo a lo establecido por los artículos 1º, 2º y 3º del Acuerdo Nación-Provincias sobre Relación Financiera y Bases de un Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, ratificado por la Ley Nacional N° 25.570 y la Ley Provincial N° 7.044, o el régimen que en el futuro lo reemplace. Véase la sección “ <i>Descripción de los Títulos de Deuda - Garantía</i> ” del presente Prospecto,
Destino de los Fondos	Cancelación de servicios de amortización de la deuda previstos en la Ley de Presupuesto 2025.
Entidad Depositaria	Caja de Valores S.A.
Montos Adicionales	Los pagos de capital e intereses de los Títulos de Deuda que se efectúen a los tenedores de dichos Títulos de Deuda no están sujetos a retención o deducción de impuestos, aranceles, tasas o cargos gubernamentales de cualquier índole en la Provincia o en Argentina. La Provincia efectuará pagos con relación a los Títulos de Deuda sin retención o deducción respecto de cualquier impuesto, arancel, tasa, contribución, retención o

gasto de transferencia, presente o futuro, de cualquier tipo que se encuentre vigente en la fecha de emisión o que fuera impuesto o creado en el futuro por o en nombre de la Provincia o de la Argentina o de cualquier autoridad de la Provincia o en la misma con facultad para gravar impuestos, a menos que la Provincia se viera obligada por ley, fallo o resolución a efectuar dicha deducción o retención. Véase la Sección “*Descripción de los Títulos de Deuda—Montos Adicionales*” del presente Prospecto.

Emisiones Adicionales

La Provincia se reserva el derecho a emitir, oportunamente, sin el consentimiento de los tendedores de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, nuevos Títulos de Deuda adicionales, incrementando el monto nominal total de capital en circulación de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, según corresponda. Véase la sección “*Descripción de los Títulos de Deuda—Emisiones Adicionales*”.

Rescate por Razones Impositivas

Los Títulos de Deuda podrán ser rescatados a opción de la Provincia en su totalidad, pero no en forma parcial por Razones Impositivas al 100% del monto de capital impago de dichos Títulos de Deuda más los intereses devengados hasta la fecha de rescate y cualesquiera Montos Adicionales de conformidad con los términos previstos en la sección “*Descripción de los Títulos de Deuda—Rescate por Razones Impositivas*”.

Rescate Opcional

La Provincia podrá rescatar a su sola opción, en forma total o parcial, los Títulos de Deuda, en cualquier momento previo a la respectiva Fecha de Vencimiento de los Títulos de Deuda, pero siempre luego de transcurridos doce (12) meses desde la Fecha de Emisión y Liquidación de los Títulos de Deuda, notificando tal circunstancia a los tenedores mediante un aviso a ser publicado por la Provincia en el Boletín Diario de la BCBA, en el Boletín Diario de A3 Mercados y en el micro sitio web de colocaciones de A3 Mercados con no menos treinta (30) días ni más de sesenta (60) días corridos de anticipación a dicho rescate.

Para mayor información véase la sección “*Descripción de los Títulos de Deuda—Rescate Opcional*” del presente Prospecto.

Forma de Pago

Todos los montos adeudados en concepto de capital, intereses o montos adicionales bajo los Títulos de Deuda (los “Servicios”) serán pagados únicamente en Pesos mediante transferencias de los importes correspondientes a Caja de Valores S.A. para su acreditación en las respectivas cuentas de los tenedores con derecho a cobro de acuerdo con los procedimientos de Caja de Valores S.A. y de sus participantes directos, si correspondiera. Si cualquier fecha de pago de Servicios no fuera un Día Hábil, la fecha de pago será el Día Hábil inmediato posterior sin que ello le otorgue al tenedor derecho a interés adicional alguno o a cualquier otro pago con motivo de dicha demora. Excepto en el caso en que la fecha de vencimiento de cualquiera de los Títulos de Deuda no fuera un Día Hábil, en cuyo caso se devengarán intereses por los días que transcurran hasta el efectivo pago en el Día Hábil inmediatamente posterior.

Procedimiento de Colocación...

Los Títulos de Deuda serán colocados a través del mecanismo de subasta o licitación pública. Véase “*Plan de Distribución*” del presente Prospecto.

Listado y Negociación.....	La Provincia solicitará el listado de los Títulos de Deuda en ByMA, y su negociación en A3 Mercados S.A. y/o en cualquier otro mercado de valores autorizado en la República Argentina.
Eventos de Incumplimiento.....	Los Títulos de Deuda contendrán ciertos eventos de incumplimiento que, entre otros, incluyen el incumplimiento de otras obligaciones de pago de la Provincia, el no cumplimiento o debida observación de cualquier compromiso, término u obligación incluida en este Prospecto. Para más información véase la sección “ <i>Descripción de los Títulos de Deuda—Eventos de Incumplimiento</i> ” del presente Prospecto.
Compromisos	Los Títulos de Deuda contendrán ciertos compromisos que se describen en la sección “ <i>Descripción de los Títulos de Deuda—Compromisos</i> ” del presente Prospecto.
Forma, Denominación y Registro	Los Títulos de Deuda estarán representados por Certificados Globales a ser depositados en Caja de Valores S.A. Las transferencias se realizarán dentro del depósito colectivo, conforme a la Ley N° 20.643 y sus normas modificatorias. Los Títulos de Deuda podrán ser mantenidos a través de participantes en Caja de Valores S.A., u otros sistemas de compensación y liquidación existentes. Los Tenedores renuncian expresamente al derecho de exigir láminas individuales.
Ley Aplicable y Jurisdicción .	Los Títulos de Deuda se registrarán e interpretarán de acuerdo con las leyes de la República Argentina, y se encontrarán sometidos a la Jurisdicción de los Tribunales Ordinarios de la Primera Circunscripción de la Provincia de Mendoza.
Calificación de Riesgo	Los Títulos de Deuda serán calificados por Moody’s Local Argentina Agente de Calificación de Riesgo S.A., informándose la calificación obtenida mediante aviso complementario al presente Prospecto.
Agente de Liquidación	Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U.
Colocadores y Organizadores	Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U., Macro Securities S.A., Max Capital S.A. y Puente Hnos S.A.

TÉRMINOS Y CONDICIONES PARTICULARES DE LOS TÍTULOS DE DEUDA TAMAR CLASE 1

A continuación, se presenta un resumen de ciertos términos y condiciones de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1, que deberán ser leídos en conjunto con las secciones “*Términos y Condiciones Comunes de los Títulos de Deuda*”, y “*Descripción de los Títulos de Deuda*” de este Prospecto.

Denominación	Títulos de Deuda TAMAR Clase 1.
Valor Nominal a Emitirse.....	Será el que se informe en el Aviso de Resultados.
Valor Nominal Máximo	El valor nominal máximo a ser emitido de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 será por hasta un monto que, conjuntamente con los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, no supere el Monto Máximo.
Precio de Emisión	100% del valor nominal de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1.
Fecha de Vencimiento	Los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 vencerán a los quince (15) meses contados desde su Fecha de Emisión y Liquidación (la “ <u>Fecha de Vencimiento de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1</u> ”).
Amortización.....	El capital adeudado bajo los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 será amortizado en su totalidad en la Fecha de Vencimiento de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1.
Intereses.....	Los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 devengarán intereses sobre su capital pendiente de pago, a una tasa de interés variable nominal anual que será equivalente a la suma de la Tasa TAMAR (como se define a continuación) más el Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 (como se define a continuación y, sumado a la Tasa TAMAR, la “ <u>Tasa de Interés de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1</u> ”), aplicable a cada Período de Devengamiento de Intereses de los Títulos de Deuda correspondiente, desde la Fecha de Emisión y Liquidación (inclusive) hasta la Fecha de Vencimiento de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 (exclusive). La Tasa de Interés de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 será calculada por la Dirección General de Crédito al Sector Público, dependiente de la Subsecretaría de Finanzas de la Provincia en cada Fecha de Pago de Intereses.

El “**Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1**” será la cantidad de puntos básicos (expresado como porcentaje nominal anual, truncado a dos decimales) a adicionar a la Tasa TAMAR (como se define a continuación) en cada Período de Devengamiento de Intereses, y será determinado sobre la base del resultado del procedimiento de Subasta Pública correspondiente a los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 detallado en la Sección “*Plan de Distribución*” del presente Prospecto.

La “**Tasa TAMAR**” significa el promedio aritmético simple de la Tasa Mayorista Argentina para depósitos a plazo fijo de más de \$1.000.000.000 (Pesos mil millones) por períodos de entre treinta (30) y treinta y cinco (35) días de plazo en bancos privados de Argentina, publicada por el Banco Central de la República Argentina (BCRA), durante el período comprendido entre los siete (7) días hábiles anteriores al inicio de cada Período de Devengamiento de Intereses, incluido este último, y los siete (7) días hábiles anteriores a la Fecha de Pago de Intereses correspondiente, excluido este último. En caso de que

la Tasa TAMAR Privada dejare de ser informada por el BCRA, se tomará: (i) la tasa sustitutiva de la Tasa TAMAR Privada que informe el BCRA; o (ii) en caso de no existir o no informarse la tasa sustitutiva indicada en (i) precedente, el Emisor calculará la Tasa TAMAR, considerando el promedio de tasas informadas para depósitos concertados a plazo fijo de 1.000 millones de pesos o más, con vencimiento de 30 a 35 días por períodos de entre treinta (30) y treinta y cinco (35) días de plazo de los cinco primeros bancos privados de Argentina. A fin de seleccionar los cinco primeros bancos privados se considerará el último informe de depósitos disponibles publicados por el BCRA.

Los intereses serán calculados en base a los días corridos sobre un año de trescientos sesenta y cinco (365) días.

Se aclara a los inversores que el Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 podrá ser igual al 0,00% o negativo. En caso de que el Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 fuera negativo, los puntos básicos en cuestión, serán detraídos de la Tasa TAMAR en la Fecha de Pago de Intereses según pudiera aplicar. Sin perjuicio de lo cual, en el caso que la Tasa de Interés de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 diera resultado negativo, se entenderá que la Tasa de Interés de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 es 0,00%, en dicho caso no se devengarán ni abonarán intereses.

Fecha de Pago de Intereses.....

Los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 devengarán intereses pagaderos en forma trimestral, por período vencido, a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación y hasta la Fecha de Vencimiento de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 inclusive.

La primera fecha de pago de intereses será la fecha que sea un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación, pero del correspondiente tercer mes siguiente a dicha fecha y, subsiguientemente, el número de día idéntico en cada período de tres meses subsiguiente.

Las fechas de pago de intereses serán aquellas fechas que se informen oportunamente en el Aviso de Resultados (cada una de ellas, una "**Fecha de Pago de Intereses**").

En caso de que alguna de las Fechas de Pago de Intereses no fuera un Día Hábil, los pagos se realizarán en el Día Hábil inmediato posterior con la misma validez y efecto como si el pago se hubiera efectuado en la fecha originalmente prevista, y no se devengarán intereses por el período comprendido entre dicha fecha y el Día Hábil en que se efectúe el pago.

Período de Devengamiento de Intereses.....

Significa el período comprendido entre una Fecha de Pago de Intereses de los Títulos de Deuda y la inmediata siguiente, incluyendo el primer día y excluyendo el último día.

El primer Período de Devengamiento de Intereses de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 es el comprendido entre la Fecha de Emisión y Liquidación y la primer Fecha de Pago de Intereses de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1, incluyendo el primer día y excluyendo el último día. El último Período de Devengamiento de Intereses es el comprendido entre la Fecha de Pago de Intereses de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 inmediata anterior a la respectiva fecha de vencimiento y la respectiva fecha de vencimiento, incluyendo el primer día y excluyendo el último día.

TÉRMINOS Y CONDICIONES PARTICULARES DE LOS TÍTULOS DE DEUDA TAMAR CLASE 2

A continuación, se presenta un resumen de ciertos términos y condiciones de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, que deberán ser leídos en conjunto con las secciones “*Términos y Condiciones Comunes de los Títulos de Deuda*”, y “*Descripción de los Títulos de Deuda*” de este Prospecto.

Denominación	Títulos de Deuda TAMAR Clase 2.
Valor Nominal a Emitirse	Será el que se informe en el Aviso de Resultados.
Valor Nominal Máximo	El valor nominal máximo a ser emitido de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 será por hasta un monto que, conjuntamente con los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1, no supere el Monto Máximo.
Precio de Emisión	100% del valor nominal de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2.
Fecha de Vencimiento	Los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 vencerán a los veintiún (21) meses contados desde su Fecha de Emisión y Liquidación (la “ <u>Fecha de Vencimiento de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2</u> ”).
Amortización	El capital adeudado bajo los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 será amortizado en su totalidad en la Fecha de Vencimiento de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2.
Intereses	<p>Los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 devengarán intereses sobre su capital pendiente de pago, a una tasa de interés variable nominal anual que será equivalente a la suma de la Tasa TAMAR (como se define a continuación) más el Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 (como se define a continuación y, sumado a la Tasa TAMAR, la “<u>Tasa de Interés de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2</u>”), aplicable a cada Período de Devengamiento de Intereses de los Títulos de Deuda correspondiente, desde la Fecha de Emisión y Liquidación (inclusive) hasta la Fecha de Vencimiento de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 (exclusive). La Tasa de Interés de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 será calculada por la Dirección General de Crédito al Sector Público, dependiente de la Subsecretaría de Finanzas de la Provincia en cada Fecha de Pago de Intereses.</p> <p>El “<u>Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2</u>” será la cantidad de puntos básicos (expresado como porcentaje nominal anual, truncado a dos decimales) a adicionar a la Tasa TAMAR (como se define a continuación) en cada Período de Devengamiento de Intereses, y será determinado sobre la base del resultado del procedimiento de Subasta Pública correspondiente a los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 detallado en la Sección “<i>Plan de Distribución</i>” del presente Prospecto.</p> <p>La “<u>Tasa TAMAR</u>” significa el promedio aritmético simple de la Tasa Mayorista Argentina para depósitos a plazo fijo de más de \$1.000.000.000 (Pesos mil millones) por períodos de entre treinta (30) y treinta y cinco (35) días de plazo en bancos privados de Argentina, publicada por el Banco Central de la República Argentina (BCRA), durante el período comprendido entre los siete (7) días hábiles anteriores al inicio de cada Período de Devengamiento de Intereses, incluido este último, y los siete (7) días hábiles anteriores a la Fecha de Pago de Intereses correspondiente, excluido este último. En caso de que</p>

la Tasa TAMAR Privada dejare de ser informada por el BCRA, se tomará: (i) la tasa sustitutiva de la Tasa TAMAR Privada que informe el BCRA; o (ii) en caso de no existir o no informarse la tasa sustitutiva indicada en (i) precedente, el Emisor calculará la Tasa TAMAR, considerando el promedio de tasas informadas para depósitos concertados a plazo fijo de 1.000 millones de pesos o más, con vencimiento de 30 a 35 días por períodos de entre treinta (30) y treinta y cinco (35) días de plazo de los cinco primeros bancos privados de Argentina. A fin de seleccionar los cinco primeros bancos privados se considerará el último informe de depósitos disponibles publicados por el BCRA.

Los intereses serán calculados en base a los días corridos sobre un año de trescientos sesenta y cinco (365) días.

Se aclara a los inversores que el Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 podrá ser igual al 0,00% o negativo. En caso de que el Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 fuera negativo, los puntos básicos en cuestión, serán detraídos de la Tasa TAMAR en la Fecha de Pago de Intereses según pudiera aplicar. Sin perjuicio de lo cual, en el caso que la Tasa de Interés de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 diera resultado negativo, se entenderá que la Tasa de Interés de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 es 0,00%, en dicho caso no se devengarán ni abonarán intereses.

Fecha de Pago de Intereses.....

Los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 devengarán intereses pagaderos en forma trimestral, por período vencido, a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación y hasta la Fecha de Vencimiento de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 inclusive.

La primera fecha de pago de intereses será la fecha que sea un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación, pero del correspondiente tercer mes siguiente a dicha fecha y, subsiguientemente, el número de día idéntico en cada período de tres meses subsiguiente.

Las fechas de pago de intereses serán aquellas fechas que se informen oportunamente en el Aviso de Resultados (cada una de ellas, una "**Fecha de Pago de Intereses**").

En caso de que alguna de las Fechas de Pago de Intereses no fuera un Día Hábil, los pagos se realizarán en el Día Hábil inmediato posterior con la misma validez y efecto como si el pago se hubiera efectuado en la fecha originalmente prevista, y no se devengarán intereses por el período comprendido entre dicha fecha y el Día Hábil en que se efectúe el pago.

Período de Devengamiento de Intereses.....

Significa el período comprendido entre una Fecha de Pago de Intereses de los Títulos de Deuda y la inmediata siguiente, incluyendo el primer día y excluyendo el último día.

El primer Período de Devengamiento de Intereses de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 es el comprendido entre la Fecha de Emisión y Liquidación y la primer Fecha de Pago de Intereses de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, incluyendo el primer día y excluyendo el último día. El último Período de Devengamiento de Intereses es el comprendido entre la Fecha de Pago de Intereses de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 inmediata anterior a la respectiva fecha de vencimiento y la respectiva fecha de vencimiento, incluyendo el primer día y excluyendo el último día.

FACTORES DE RIESGO

Una inversión en los Títulos de Deuda involucra varios riesgos. Antes de tomar la decisión de invertir en los Títulos de Deuda, debe leer cuidadosamente toda la información contenida en este Prospecto, incluyendo, en particular, los siguientes factores de riesgo. Asimismo, debido a que la Provincia es una subdivisión política de la Argentina, su desempeño económico y sus finanzas públicas han resultado históricamente y continuarán estando significativamente afectados por hechos y condiciones de alcance nacional, así como por las decisiones adoptadas y políticas implementadas por el Gobierno Nacional.

Factores de Riesgo relacionados con Argentina

La Provincia es una subdivisión política de Argentina y, como resultado, el desempeño económico de la Provincia está sujeto a las condiciones políticas, sociales y económicas generales en Argentina y a las decisiones y medidas adoptadas por el gobierno nacional, las cuales no controla.

Debido a que la Provincia es una subdivisión política de Argentina, el desempeño económico y las finanzas públicas de la Provincia están sujetos a condiciones económicas generales en Argentina y podrían verse significativamente afectados por eventos nacionales y por decisiones y medidas adoptadas por el gobierno nacional, incluidas las relacionadas con la inflación, la política monetaria y la política impositiva. La Provincia no controla ninguno de estos eventos o decisiones.

Asimismo, las transferencias del gobierno nacional a la Provincia bajo el régimen de coparticipación federal de impuestos constituyen una de las principales fuentes de ingresos para la Provincia, representando el 41,8% de los ingresos totales de la Provincia en 2022, el 39,3% en 2023 y el 44,5% en 2024. La Provincia no puede garantizar que sus ingresos por transferencias del gobierno nacional no disminuirán en el futuro (como resultado de cambios en el régimen de coparticipación federal, principalmente), en cuyo caso la capacidad de la Provincia para cumplir con sus obligaciones de deuda, incluyendo las vinculadas a los Títulos de Deuda, se vería afectada negativamente.

Un cambio en el Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos de forma tal que resulte perjudicial para la Provincia puede tener un efecto sustancial adverso sobre las finanzas públicas de la Provincia y su capacidad para atender su deuda

Las transferencias del Estado Nacional a la Provincia en virtud del régimen de coparticipación federal de impuestos constituyen una de las fuentes principales de ingresos para la Provincia. Las transferencias del Gobierno Nacional a la Provincia bajo el régimen de coparticipación federal representaron el 41,8% de los ingresos totales de la Provincia en 2022, el 39,3% en 2023 y el 44,5% en 2024.

En los años recientes, los distintos acuerdos celebrados entre el Estado Nacional, algunas provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires introdujeron cambios al régimen de coparticipación federal de impuestos en lo relativo a la distribución de los recursos fiscales. La Provincia no puede asegurar que sus ingresos provenientes de las transferencias realizadas por el Estado Nacional no disminuirán en el futuro (como consecuencia de los cambios introducidos al régimen de coparticipación de impuestos o, por cualquier otro motivo), en cuyo caso, la capacidad de la Provincia de cumplir con sus obligaciones de deuda, incluidos los Títulos de Deuda, podría llegar a verse afectada de manera negativa.

La modificación del Régimen Federal de Coparticipación requiere el consentimiento de la totalidad de las provincias de la República Argentina, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y del gobierno nacional. La Provincia no puede garantizar que el Régimen de Coparticipación Federal no se suspenda o interrumpa o que se modifique de forma que no sea desfavorable para la Provincia. Cualquiera de esos hechos podría causar un efecto negativo en las finanzas públicas de la Provincia y en su capacidad de cumplir con sus obligaciones de servicio de deudas, incluidos los Títulos de Deuda.

La incertidumbre política y económica en torno a las medidas que adopte el gobierno nacional podría afectar a las condiciones macroeconómicas, políticas, regulatorias o sociales de Argentina, y por ende, a la economía de la Provincia.

Durante el año 2023, tuvo lugar en Argentina un proceso electoral a nivel nacional, provincial y local. En este contexto, Javier Milei y Victoria Villarruel, representantes del frente “La Libertad Avanza” fueron electos Presidente y Vicepresidente, respectivamente. Asimismo, en dichas elecciones se disputaron los cargos de jefe de gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y de los gobernadores de 21 provincias; se renovó la mitad de la Cámara de Diputados de la Nación y un tercio del Senado de la Nación y hubo elecciones para los cargos de legisladores provinciales, intendentes y concejales municipales.

El 21 de diciembre de 2023 se publicó en el Boletín Oficial el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 70/2023 denominado “Bases para la Reconstrucción de la Economía Argentina”, el cual entró en vigencia el 29 de diciembre de 2023. El mencionado decreto declara la emergencia pública en materia económica, financiera, fiscal, administrativa, previsional, tarifaria, sanitaria y social hasta el 31 de diciembre de 2025, a la vez que prevé que el Estado Nacional promoverá en todo el territorio nacional la libre circulación de bienes, servicios y trabajo así como la desregulación del comercio, los servicios y la industria. A su vez, busca fomentar un mayor relacionamiento comercial de la República Argentina con la comunidad internacional. En este marco, introduce varias medidas tendientes a la reforma del estado, a la disminución del gasto público y a la liberación de la economía, incorporando modificaciones en legislación administrativa, laboral, aduanera, de comercio exterior, energética, minera, aeronáutica, salud entre otras.

El Decreto N° 70/23 se encuentra vigente desde el 29 de diciembre de 2023. Sin embargo, tratándose de un “Decreto de Necesidad y Urgencia”, se encuentra sometido a control a cargo del Congreso de la Nación Argentina, conforme el artículo 99 inciso 3 de la Constitución Nacional y la Ley N° 26.122. La Ley N° 26.122 establece que los Decretos de Necesidad y Urgencia tendrán plena vigencia mientras no hayan sido rechazados en forma expresa por parte de las dos cámaras del Congreso de la Nación Argentina. A la fecha del presente, el Decreto N° 70/23 cuenta con el rechazo de la Cámara de Senadores del Congreso, encontrándose aún pendiente su tratamiento por la Cámara de Diputados del Congreso. El rechazo por ambas Cámaras del Congreso del decreto implica su derogación, quedando a salvo los derechos adquiridos durante su vigencia.

Asimismo, cabe destacar que desde la publicación del decreto y hasta la fecha del presente Prospecto se han presentado diversos recursos y amparos en distintas jurisdicciones tendientes a suspender sus efectos. En particular, se han dictado medidas cautelares que suspenden los efectos del capítulo IV del Decreto de Necesidad y Urgencia N° 70/2023 en relación a las modificaciones laborales. Por otra parte, se encuentran en curso algunas acciones judiciales que cuestionan la constitucionalidad del mencionado decreto.

Además, el 28 de junio de 2024, el Congreso Nacional aprobó la Ley N° 27.742 “*Ley De Bases y Puntos De Partida para la libertad de los Argentinos*” (la “Ley Bases”), la que fue publicada en el Boletín Oficial el 8 de julio de 2024. La Ley Bases incorpora ciertas reformas importantes dirigidas a transformar las estructuras económicas y administrativas del país. Las principales reformas comprendidas en esta Ley son los siguientes:

- **Desregulación Económica:** Introduce amplias medidas de desregulación para reducir la intervención gubernamental en la economía. Esto incluye simplificar las regulaciones empresariales y reducir los obstáculos burocráticos para las empresas. En este sentido, incluye sin limitación, modificaciones y derogaciones de normativas en las siguientes áreas: (i) organización de la administración pública; (ii) procedimiento administrativo; (iii) resolución de conflictos con el Gobierno; (iv) normativas aplicables a las sociedades comerciales; (v) régimen de administración financiera; (vi) régimen de obligaciones y contratos orientado a fortalecer la autonomía de la voluntad de las partes; y (vii) promoción e incentivos para grandes inversiones.
- **Privatización de Empresas Estatales:** Uno de los aspectos más controversiales de la Ley Bases es la privatización de varias empresas estatales, incluyendo, entre otras, Intercargo S.A.U., Agua y Saneamientos Argentinos S.A., Belgrano Cargas y Logística S.A., Operadora Ferroviaria Sociedad del Estado (Trenes Argentinos), Corredores Viales S.A. y Energía Argentina Sociedad Anónima (ENARSA). Esta medida tiene como objetivo reducir el gasto gubernamental y aumentar la eficiencia a través de la gestión privada.
- **Reformas del Mercado Laboral:** Introduce cambios en las leyes laborales para hacer el mercado laboral más flexible. Esto incluye medidas para reducir el costo de contratar y despedir empleados, así como para promover el empleo mediante condiciones de trabajo más flexibles. El capítulo laboral prevé la eliminación de multas por trabajo en negro, seis meses de período de prueba y la creación de un fondo de cese laboral.
- **Incentivo a las Inversiones:** Se crea un Régimen de Incentivo para las Grandes Inversiones (RIGI), que establece beneficios para sociedades nacionales y extranjeras que inviertan en proyectos “conducentes para la prosperidad del país”, por U\$S 200 millones o más. El 23 de agosto de 2024, el gobierno argentino publicó el Decreto 749/2024 en el Boletín Oficial, aprobando la implementación del RIGI dentro del marco de la Ley Bases.
- **Reformas del Sector Público:** Incluye medidas para racionalizar el sector público, reducir los costos laborales del sector público y mejorar la eficiencia de los servicios gubernamentales.
- **Descentralización:** Promueve la descentralización aumentando la autonomía fiscal y administrativa de los gobiernos provinciales. Esta medida tiene como objetivo fomentar el desarrollo regional y reducir la concentración de poder en el gobierno central.

Las medidas incluidas en la Ley Bases tienen como objetivo crear una economía más dinámica, eficiente y competitiva en Argentina, aunque han enfrentado una oposición significativa de aquellos preocupados por posibles impactos negativos en el bienestar social y los servicios públicos.

El gobierno nacional enfrenta un contexto macroeconómico singular, proponiéndose reducir la tasa de inflación, lograr superávit comercial y fiscal, acumular reservas, sostener el peso y mejorar la competitividad de la industria local en función de los distintos factores que la afectan. Es difícil predecir el posible impacto en las actividades económicas y financieras de la Provincia y de la Nación producto de las medidas implementadas hasta la fecha por el gobierno, así como de las eventuales medidas a implementarse en un futuro.

Durante 2025 se llevarán a cabo las elecciones legislativas por medio de la cual se renovará la mitad de los escaños en la Cámara de Diputados y un tercio de los escaños en el Senado. La composición del Congreso determinará la capacidad del poder ejecutivo para implementar su agenda. Un Congreso dividido podría dificultar la aprobación de leyes y reformas y, por tanto, la gobernabilidad.

Es difícil predecir el impacto de las medidas implementadas por el gobierno hasta la fecha y/o las futuras medidas y/o el resultado del esquema de desregulación que se intenta aplicar mediante el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 70/2023 y la Ley Bases. Dichas medidas podrían afectar a la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Provincia.

Si los niveles actuales de inflación se mantienen o se incrementan, la economía argentina podría verse afectada negativamente.

Durante muchos períodos en el pasado, la inflación ha socavado sustancialmente la economía argentina y la capacidad del país para crear condiciones que permitan el crecimiento. En los últimos años, Argentina ha experimentado altas tasas de inflación.

Las altas tasas de inflación afectan negativamente la competitividad de Argentina en el exterior, agravando la desigualdad social y económica. También impactan negativamente en el empleo y en el nivel de actividad económica, menoscabando la confianza en el sistema bancario argentino, lo cual podría limitar la disponibilidad de crédito nacional e internacional y afectar la estabilidad política.

La inflación continúa siendo un desafío para el país debido a su persistencia en los últimos años. De acuerdo con los informes publicados por el INDEC, la inflación acumulada medida según el IPC fue de 50,9% durante el año 2021, de 94,8% durante el año 2022, de 211,4% durante el año 2023 y de 117,8% durante el año 2024. En el transcurso del año 2025, la variación mensual del IPC nacional nivel general totalizó 2,2% en enero.

Por otra parte, parte de la deuda de la Provincia se encuentra sujeta a ajustes por el CER, un índice monetario estrechamente ligado a la inflación. Por ese motivo, cualquier aumento significativo en la inflación implicaría un aumento en la deuda de la Provincia.

Si el gobierno nacional no tiene éxito en abordar la problemática referida previamente, los niveles actuales de inflación pueden continuar o aumentar y ello tener un efecto adverso en la economía y la situación financiera de la Provincia.

La economía argentina sigue siendo vulnerable a los shocks externos y efectos de “contagio” que podrían tener un efecto adverso importante en el crecimiento económico de la Provincia y su capacidad para pagar su deuda pública.

El crecimiento económico débil, el estancamiento o el decrecimiento económico, o los cambios en las políticas económicas de cualquiera de los principales socios comerciales de Argentina, como Brasil o China, podrían afectar negativamente a la economía de Argentina y de la Provincia.

La economía de la Provincia puede verse afectada por los efectos de “contagio”. Las reacciones de los inversores internacionales a los eventos que ocurren en un país en desarrollo a veces parecen seguir un patrón de “contagio”, en el que los inversores internacionales desfavorecen a toda una región o clase de inversión. Argentina, incluida la Provincia, podría verse afectada negativamente por desarrollos económicos o financieros negativos en otros países en desarrollo. La Provincia no puede asegurar que eventos similares en el futuro no tendrán un efecto adverso en su crecimiento económico y su capacidad para pagar su deuda pública, incluidos los Títulos de Deuda.

La Provincia también puede ser afectada por condiciones en economías desarrolladas, como los Estados Unidos, que son socios comerciales importantes de Argentina o que tienen influencia sobre los ciclos económicos mundiales. Por ejemplo, si las tasas de interés aumentan significativamente en las economías

desarrolladas, incluidos los Estados Unidos y Europa, Argentina y sus socios comerciales podrían encontrar más difícil y costoso obtener nuevo financiamiento y refinanciar la deuda existente, lo que podría afectar negativamente el crecimiento económico en esos países.

La contracción económica mundial y la consecuente inestabilidad del sistema financiero internacional han tenido y podrían continuar teniendo un efecto negativo sobre el crecimiento económico de Argentina. Las importantes pérdidas sufridas recientemente en los mercados financieros mundiales, entre ellos Argentina, podrían dar lugar a una recesión económica mundial extendida o incluso a una depresión

Adicionalmente, la invasión rusa de Ucrania tuvo un efecto disruptivo en los mercados internacionales. Desde el comienzo del conflicto, se produjo un marcado aumento de los precios de las materias primas, en particular del combustible y energía. Estos aumentos aplicaron presión sobre los mercados, que ya habían sufrido máximos históricos en los precios de la energía y los fertilizantes en 2021. La guerra también generó incertidumbre respecto de la seguridad de las fuentes de energía. Rusia, que tradicionalmente es uno de los principales proveedores de combustibles fósiles, ha suspendido el suministro de gas a varios estados miembro de la UE, lo cual provocó una rápida reacción de la UE para asegurarse suministros en todos los países. A su vez, el conflicto bélico limitó la capacidad de Ucrania de exportar su producción agroalimentaria, lo que agravó la crisis alimentaria mundial. En este sentido, el conflicto geopolítico entre Rusia y Ucrania tuvo un impacto significativo en los precios internacionales de las materias primas. A la fecha de este documento, el conflicto continúa y, por lo tanto, es imposible realizar un análisis completo de este en cuanto a sus dimensiones económicas, políticas o sociales, o el impacto que tendrá en la economía y/o en el mercado de valores de Argentina.

Finalmente, en octubre de 2023, se desató el conflicto entre Israel y Hamás en la Franja de Gaza. El movimiento palestino Hamás, que controla la Franja de Gaza desde hace más de 15 años, se infiltró a través de la frontera militarizada con Israel. Los ataques de Hamás provocaron una respuesta inmediata de Israel, que declaró un estado de guerra. El conflicto continúa y no es posible anticipar las consecuencias si se extendiera más allá de las fronteras de ambos países.

Los eventos descritos en esta sección pueden tener efectos perjudiciales para la economía argentina y, si se profundizaran o extendieran en el tiempo, podrían afectar de manera adversa e importante la economía, el sistema financiero y el mercado de valores de la Argentina, lo cual podría afectar negativamente las condiciones financieras de la Provincia.

La disminución del crecimiento por parte de los socios comerciales de Argentina podría tener un efecto material adverso en los mercados de exportaciones de Argentina y, a su vez, afectar negativamente el crecimiento económico.

Argentina ha reestructurado la deuda externa e interna y ha tenido acceso restringido al financiamiento.

Para cumplir con las obligaciones futuras de servicio de deuda es posible que Argentina dependa, en parte, del financiamiento adicional de los mercados de capitales, más allá de sus ingresos corrientes. En otras oportunidades, Argentina ha llevado a cabo operaciones de reestructuración de la deuda de conformidad con el artículo 65 de la Ley N° 24.156 (Ley de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional) y otra legislación aplicable, lo que le imposibilitó acceder a financiamiento externo en algunos períodos. La más reciente reestructuración internacional fue perfeccionada en septiembre de 2020.

El 3 de marzo de 2022 logró la aprobación del acuerdo por la renegociación de la deuda con el FMI, el cual fue aprobado por las cámaras legislativas del Congreso nacional y por el Directorio Ejecutivo del FMI. El acuerdo se basa en lo que se conoce como servicio ampliado del FMI, que incluye 10 revisiones que se realizan de manera trimestral durante dos años y medio. El primer desembolso se realizó luego de la aprobación del programa por parte del Directorio Ejecutivo del FMI. El resto de los desembolsos se harán luego de cada revisión. El repago de cada desembolso es de 10 años, con un periodo de gracia de 4 años y medio, comenzando a pagar la deuda a partir de 2026 y hasta 2034.

El acuerdo fue aprobado por el Congreso de la Nación a través de la Ley 27.668 el 17 de marzo de 2022 y fue promulgada por el Decreto N° 130/22. Subsecuentemente, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó el acuerdo por un monto equivalente a unos USD44 mil millones, incluyendo un desembolso inmediato de USD 9,6 mil millones.

El 24 de junio de 2022, el FMI publicó el informe de la primera revisión, relativa al primer trimestre del año; concluyendo que se cumplieron los criterios de desempeño para ese período. Adicionalmente, habilitó el desembolso de USD 4.010 millones. La segunda revisión obtuvo la aprobación del organismo el 7 de octubre

de 2022, y los desembolsos habilitados ascienden a USD 3.800 millones. Por último, el 13 de marzo de 2023 el FMI publicó un comunicado de prensa donde atendiendo al impacto cada vez más severo de la sequía, anunció que el personal técnico del FMI y las autoridades argentinas llegaron a un acuerdo a nivel de personal técnico para modificar el objetivo de acumulación de reservas internacionales netas para 2023. El 1 de abril de 2023 el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó la cuarta revisión del programa con Argentina. Consecuentemente, la Argentina recibió un desembolso inmediato de USD 5.400 millones, lo que, a la fecha del presente prospecto, sitúa el total de desembolsos en el marco del acuerdo en alrededor de USD 28.900 millones. Sin perjuicio de ello, a los efectos de amortiguar parcialmente el impacto del severo shock climático, el FMI también aprobó flexibilizaciones a la meta de acumulación de reservas. Con fecha 23 de agosto de 2023, el Directorio Ejecutivo del FMI concluyó la quinta y sexta revisión del programa con Argentina, permitiendo un desembolso inmediato de alrededor de USD 7.500 millones. En este contexto, el FMI ha difundido en un comunicado de prensa que, desde la finalización de la cuarta revisión, los principales objetivos del programa no se alcanzaron, como consecuencia de la sequía sin precedentes y desviaciones de las políticas. En un contexto de elevada inflación y crecientes presiones sobre la balanza de pago, se acordó un nuevo paquete de medidas centrado en fortalecer las reservas y reforzar el orden fiscal. Con fecha 1 de febrero de 2024, se concluyó la séptima revisión del acuerdo con Argentina, haciendo posible un desembolso inmediato de aproximadamente USD 4.700 millones. En este marco, el FMI destacó los grandes esfuerzos de las nuevas autoridades para restaurar la estabilidad macroeconómica. Finalmente, el 13 de junio de 2024, conforme lo informado mediante el Comunicado de Prensa No. 24/217 publicado por el FMI, el directorio ejecutivo del FMI concluyó la octava revisión del acuerdo en el marco del Servicio Ampliado del FMI para Argentina. La decisión del Directorio Ejecutivo permite un desembolso de alrededor de 800 millones de dólares para apoyar los esfuerzos de las autoridades por afianzar el proceso de desinflación, reconstruir las reservas fiscales y externas y apuntalar la recuperación. Además, el Directorio también aprobó exenciones de incumplimiento para una nueva restricción cambiaria y múltiples prácticas cambiarias en el contexto de cierta flexibilización de las restricciones al pago de dividendos. El Directorio enfatizó que para mantener los sólidos avances se requiere mejorar la calidad del ajuste fiscal, iniciar pasos hacia un marco mejorado de política monetaria y cambiaria, e implementar la agenda estructural también será necesario proseguir los esfuerzos para apoyar a los más vulnerables, ampliar el apoyo político y garantizar una implementación ágil de las políticas. Hasta el momento, Argentina cumplió con todos los vencimientos pactados. Conforme el comunicado de prensa del 10 de enero de 2025, el Directorio Ejecutivo del FMI se reunió para analizar la evaluación *ex post* (EEP) del acceso excepcional de Argentina en el marco del acuerdo del Servicio Ampliado del FMI de 2022 (SAF de 2022), que venció a finales de 2024, destacándose que *“los directores lamentaron que el SAF de 2022 no haya cumplido con sus objetivos”* y que *“el diseño del programa no planteó un ajuste acorde con la magnitud del problema y los riesgos de la situación”*, si bien *“los directores consideraron acertada la rectificación del rumbo y el importante giro registrado desde diciembre de 2023 en cuanto al compromiso con el programa y hacia la estabilización macroeconómica”*.

Actualmente, el gobierno nacional se encuentra gestionando la renegociación de los términos de la devolución de los USD 44.000 M adeudados y nuevos desembolsos de parte de este organismo. Con fecha 11 de marzo de 2025 fue publicado en el Boletín Oficial un Decreto de Necesidad y Urgencia N° 179/2025 aprobando las operaciones de crédito público contenidas en el Programa de Facilidades Extendidas a celebrarse entre el Poder Ejecutivo Nacional y el FMI, con un plazo de amortización de diez (10) años. El Congreso Nacional tiene la facultad de rechazar el Decreto de Necesidad y Urgencia, para lo cual requiere el rechazo expreso de ambas Cámaras conforme lo previsto por la Ley N° 26.122. A la fecha del presente Prospecto, ninguna de las Cámaras del Congreso Nacional se ha pronunciado. No es posible predecir el avance de las negociaciones ni los términos de eventuales nuevos acuerdos y desembolsos.

Adicionalmente, el 22 de marzo de 2022, el gobierno argentino llegó a un acuerdo con el Club de París para una nueva extensión del entendimiento alcanzado en junio del 2021.

No podemos asegurar que la Argentina cuente con la capacidad para obtener financiamiento en los mercados para hacer frente a sus obligaciones. Si Argentina fuera incapaz de pagar su deuda en el futuro, de renegociar los acuerdos pendientes con organizaciones internacionales con las que posee deudas, de cumplir los acuerdos alcanzados o acceder a financiación internacional, la capacidad de la Provincia a tal efecto puede verse afectada.

A su vez, no hay garantías de que las calificaciones crediticias de Argentina se mantendrán o de que no se rebajarán, suspenderán o cancelarán, y cualquier rebaja, suspensión o cancelación de la calificación crediticia

de la deuda soberana puede tener un efecto adverso en el precio de mercado y la negociación de los Títulos de Deuda.

Las medidas adoptadas por el Banco Central en el mercado cambiario pueden afectar a las economías de Argentina y de la Provincia, al igual que a la capacidad de esta última de cumplir con sus obligaciones de deuda.

Durante los últimos años, el Banco Central intervino de forma periódica en el mercado cambiario para administrar la moneda e impedir marcadas variaciones en el valor del peso. Si bien en diciembre de 2023 asumió una nueva conducción en el Banco Central que viene aumentando las reservas internacionales, las políticas a implementarse podrían causar una disminución de dichas reservas. Al 31 de enero de 2025, las reservas internacionales brutas del Banco Central alcanzaron un total de USD 28.310 millones. Una disminución de las reservas internacionales del Banco Central aún mayor a la ocurrida en los últimos tiempos podría tener un impacto negativo en la capacidad de Argentina y de la Provincia para soportar ‘shocks’ externos a la economía.

Por su parte, mediante Comunicación “A” 7782 con vigencia a partir del 2 de junio de 2023 y hasta el 31 de diciembre de 2023, el BCRA determinó una serie de lineamientos restrictivos bajo los cuales los gobiernos locales debían afrontar los vencimientos de capital que correspondiesen a emisiones de títulos de deuda con registro en el exterior, otros endeudamientos financieros con el exterior y emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera. La norma establecía la obligación de presentar una propuesta al BCRA contemplando una cancelación de hasta el 40% de los vencimientos de capital y que el resto del capital sea refinanciado con un nuevo endeudamiento externo con una vida promedio de dos (2) años. La Provincia no puede asegurar que no se implementen medidas similares en el futuro, ni sus eventuales efectos sobre las finanzas provinciales, como así tampoco que el peso no se devaluará aún más de manera significativa en el futuro.

Factores de riesgo relacionados con la Provincia

Las tasas de crecimiento en las economías en desarrollo tienden a ser muy volátiles. Una disminución repentina y significativa en la tasa de crecimiento de la economía de la Provincia podría ejercer un efecto adverso significativo sobre las finanzas públicas de la Provincia y sobre su capacidad para pagar sus obligaciones de servicio de la deuda, incluidos los Títulos de Deuda.

La economía de la Provincia, del mismo modo que la economía de la Argentina, experimentó una volatilidad significativa en las últimas décadas, incluidos numerosos períodos de crecimiento reducido o negativo y niveles elevados y variables de inflación y devaluación del peso.

El crecimiento económico depende de una variedad de factores, entre los que se incluyen, a título meramente ejemplificativo, el crecimiento económico de los socios comerciales principales de la Argentina, la demanda internacional de las exportaciones argentinas, el precio de commodities específicos, la estabilidad y competitividad del peso frente a monedas extranjeras, la inflación, la confianza entre los consumidores provinciales y la inversión externa e interna en la Provincia.

En la mayoría de los casos, estos factores se encuentran fuera de la esfera de control de la Provincia. Si la economía de la Provincia no se recupera y retorna a una senda de crecimiento y sostenibilidad, la economía y la situación financiera de la Provincia se verán afectadas de manera negativa, incluida su capacidad a largo plazo de pagar los servicios de su deuda pública, incluidos los Títulos de Deuda.

Las fluctuaciones en el valor del peso podrían afectar de manera negativa la economía de la Provincia y su capacidad de pagar sus obligaciones financieras.

Una depreciación nominal del peso incrementa el costo de los servicios de la deuda pública de la Provincia, mientras que una apreciación real del valor del Peso podría hacer que las exportaciones de la Provincia se tornaran menos competitivas respecto de los bienes de otros países y derivar en una disminución en las exportaciones de la Provincia. Dado que las exportaciones de la Provincia representan una parte significativa del PBI provincial, una disminución de las utilidades por exportaciones podría tener un efecto adverso significativo sobre el crecimiento económico de la Provincia y su capacidad para cumplir con sus obligaciones de deuda, incluidos los Títulos de Deuda. El peso se devaluó de manera significativa frente al dólar

estadounidense en los últimos años y ello ha incrementado en forma sustancial la deuda denominada en moneda extranjera total de la Provincia al calcularla en Pesos.

Factores climáticos adversos o desastres naturales podrían afectar la actividad económica de la Provincia de manera negativa.

Las actividades económicas de la Provincia podrían verse afectadas negativamente por factores climáticos adversos o desastres naturales, incluyendo incendios forestales, inundaciones, frío extremo, o erupciones volcánicas, entre otros, con más preponderancia en sectores que dependen del uso sustentable de las condiciones geográficas y naturales de la Provincia, tales como el turismo y la agricultura.

Una disminución de la actividad económica de la Provincia provocada por factores climáticos adversos o por desastres naturales podría tener un efecto negativo en sus finanzas públicas y en su capacidad de cumplir con las obligaciones asumidas en virtud de sus instrumentos de deuda, entre ellos, los Títulos de Deuda.

La Provincia ha reestructurado su deuda en el pasado.

En septiembre de 2020, la Provincia llevó adelante la reestructuración de U\$S590 millones de capital de Bonos de vencimiento 2024 en circulación emitidos por la Provincia en el mercado de capitales internacional mediante un proceso de solicitud de consentimientos, habiendo recibido consentimientos de tenedores que representaban más del 95% del total del capital en circulación para modificar ciertos términos y condiciones de dichos títulos.

Sin perjuicio de que la Provincia logró reestructurar exitosamente su deuda en el mercado de capitales internacional, la Provincia no puede asegurar que en el futuro no pueda verse afectada nuevamente la sostenibilidad de su deuda, lo cual podría afectar significativamente su capacidad para cumplir con sus obligaciones en virtud de sus títulos de deuda, incluidos los Títulos de Deuda.

Los ingresos y gastos estimados en el presupuesto provincial 2025 podrían ser significativamente diferentes a los datos reales.

Los Presupuestos de la Provincia para el año 2025 se basan en estimaciones y suposiciones acerca del rendimiento económico futuro del país y de la Provincia, las cuales se encuentran sujetas a incertidumbre e incluyen varios factores que están fuera de su control. Estas estimaciones y suposiciones pueden ser incompletas o inexactas y podrían producirse acontecimientos o circunstancias inesperados. Por lo tanto, la Provincia no puede garantizar que se cumplirá lo indicado en el Presupuesto 2025. Si alguna de las estimaciones o suposiciones incluidas en el Presupuesto 2025 de la Provincia resultara ser incorrecta, los ingresos y gastos presupuestados podrían diferir de manera significativa y adversa de los resultados reales.

Factores de riesgo vinculados a los Títulos de Deuda

No es posible asegurar que las calificaciones crediticias de la Provincia van a ser mantenidas o mejoradas, o que las mismas no vayan a deteriorarse.

Las calificaciones crediticias de la Provincia representan una valoración llevada a cabo por los organismos calificadoros acerca de la capacidad de la Provincia para abonar sus deudas al producirse su vencimiento. En consecuencia, los cambios reales o previstos en las calificaciones crediticias de la Provincia afectarán, en general el valor de mercado de los Títulos de Deuda. Dichas calificaciones crediticias podrían no reflejar el impacto potencial de los riesgos vinculados con la estructura o comercialización de los Títulos de Deuda. Las calificaciones de las agencias de calificación no representan una recomendación para comprar, vender o poseer cualquier título valor y podrán ser modificadas o retiradas en cualquier momento por la organización emisora. Cada calificación de una calificadora de riesgo deberá ser evaluada independientemente de cualquier otra calificación.

No existen garantías de que las calificaciones permanecerán vigentes durante un período de tiempo determinado o que no serán reducidas o retiradas por una agencia de calificación si, a su criterio, así lo justifican las circunstancias. Cualquier retiro, rebaja o falta de mejora en las calificaciones crediticias de la Provincia podría afectar negativamente el precio de negociación de los Títulos de Deuda de la Provincia y tener el potencial de afectar el costo de fondeo de la Provincia en los mercados internacionales de capitales y la liquidez y demanda de Títulos de Deuda de la Provincia.

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 una emisión de títulos sin un mercado establecido para su negociación. Se solicitará la autorización de listado y negociación de los Títulos de Deuda en BYMA y en A3 Mercados, respectivamente. Sin embargo, la Provincia no conoce 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 negociará la misma en el mercado secundario será sustentable. 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.

No se puede asegurar que las calificaciones otorgadas a los Títulos de Deuda no sean disminuidas, suspendidas o canceladas por las agencias calificadoras de crédito.

Cualquier calificación otorgada a los Títulos de Deuda podrá 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 de Deuda. La calificación 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 a consideración de la agencia calificadora o si las circunstancias así lo ameriten. Cualquier disminución, suspensión o cancelación de dicha calificación podría tener un efecto adverso sobre el precio de mercado y la negociación de los Títulos de Deuda. Además, la Provincia podría dejar de solicitar calificaciones para los Títulos de Deuda.

Los Títulos de Deuda contendrán cláusulas que permitirán a la Provincia modificar ciertos términos de pago de los Títulos de Deuda sin el consentimiento de todos los tenedores.

Los Títulos de Deuda contendrán cláusulas relacionadas con el voto de enmiendas, modificaciones y renunciaciones que se refieren comúnmente como “cláusulas de acción colectiva”. Bajo estas cláusulas, ciertos términos relevantes de los Títulos de Deuda pueden ser modificados, incluyendo el vencimiento, la tasa de interés y otros términos de pago, sin su consentimiento. Ver “Descripción de los Títulos de Deuda – Asamblea de Tenedores de Títulos de Deuda TAMAR Clase 1” y “Descripción de los Títulos de Deuda – Asamblea de Tenedores de Títulos de Deuda TAMAR Clase 2” del presente Prospecto.

Los tenedores de los Títulos de Deuda podrán acelerar las obligaciones de pago únicamente en circunstancias limitadas.

Con excepción a lo establecido en la Sección “Descripción de los Títulos de Deuda” del presente Prospecto, los Títulos de Deuda no están sujetos a ningún compromiso adicional y no restringirán la capacidad de la Provincia de incurrir en deuda adicional o preñar cualquiera de sus activos. La Provincia no tiene obligaciones sobre los Títulos de Deuda además del pago de capital e interés y de otras obligaciones descritas en la Sección “Descripción de los Títulos de Deuda” del presente Prospecto. Adicionalmente, como se indica en la Sección “Descripción de los Títulos de Deuda” del Prospecto, los Títulos de Deuda tienen cláusulas de aceleración limitadas. Los Títulos de Deuda estarán regidos por ley de Argentina y los mecanismos y procedimientos de aceleración de las obligaciones de pago pueden dificultarles a los tenedores de los Títulos de Deuda acelerar los pagos de los Títulos de Deuda más que otros títulos de deuda similares emitidos y regidos por leyes de otras jurisdicciones.

La Provincia no ha designado a ningún fiduciario o agente fiscal para que actúe en nombre de los tenedores de los Títulos de Deuda.

La Provincia no ha designado a ningún fiduciario o agente fiscal para que actúe en nombre o en beneficio de los tenedores de los Títulos de Deuda. Por tanto, puede ser difícil para los tenedores de los Títulos de Deuda coordinar acciones colectivas para ejercer sus derechos con respecto de los Títulos de Deuda.

La Garantía no crea ningún gravamen, prioridad de pago, derecho de garantía real o colateral de ningún tipo a favor de los tenedores de Títulos de Deuda.

Los Títulos de Deuda serán obligaciones directas, generales, incondicionales, sin garantía real ni privilegio de ninguna naturaleza y no subordinadas de la Provincia, con beneficio de la Garantía (como se la define, y con el alcance detallado, en la sección “Descripción de los Títulos de Deuda” del presente Prospecto). La Garantía establece que, en caso de un evento de incumplimiento en el pago de cualquier suma adeudada en concepto de capital e intereses por la Provincia bajo los Títulos de Deuda, y una vez notificado dicho incumplimiento al Banco Nación por parte de Caja de Valores S.A., dicha entidad retendrá de los fondos recibidos para beneficio

de la Provincia bajo el régimen federal de coparticipación federal de impuestos (de conformidad con los artículos 1°, 2° y 3° del Acuerdo Nación-provincias sobre Relación Financiera y Bases de un Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos) los montos requeridos para realizar el pago de los montos adeudados bajo de los Títulos de Deuda. Sin embargo, la Garantía no crea ningún gravamen, prioridad de pago, derecho de garantía real o colateral de ningún tipo a favor de los tenedores de los Títulos de Deuda. Adicionalmente, como la Provincia no ha designado un fiduciario, agente fiscal o agente de liquidación para que actúe en beneficio de los tenedores de Títulos de Deuda, los Tenedores de los Títulos de Deuda podría encontrar difícil coordinar o hacer valer cualquier acción relacionada con la Garantía.

Por otra parte, no puede garantizarse que en el futuro no se dicten normas, regulaciones y/o que sucedan hechos que afecten y/o limiten la transferencia de los fondos recibidos para beneficio de la Provincia bajo el Régimen Federal de Coparticipación Federal de Impuestos y/o que dichos fondos sean insuficientes.

La Provincia podrá rescatar los Títulos de Deuda antes del vencimiento

Los Títulos de Deuda podrán ser rescatados, en forma total o parcial, a opción de la Provincia en determinadas condiciones, tal como se describe en la Sección “*Descripción de los Títulos de Deuda- Rescate Opcional*” del presente Prospecto. En consecuencia, un inversor podrá no estar en posición de reinvertir los fondos provenientes del rescate en un título similar a una tasa de interés efectiva similar a la de los Títulos de Deuda.

En el futuro Argentina podría restringir los recursos que se encuentran a disposición de los acreedores.

Para proteger a los deudores afectados por la crisis económica, a partir de 2001, el Gobierno Nacional adoptó medidas que suspendieron temporariamente los procedimientos tendientes a hacer valer los derechos de los acreedores, incluidas las ejecuciones hipotecarias y las solicitudes de quiebra. Dichas limitaciones restringieron la capacidad de los acreedores de cobrar los préstamos en incumplimiento. Muchas de estas medidas han sido eliminadas. Sin embargo, en el futuro no puede garantizarse que Argentina no vaya a adoptar nuevas medidas para restringir la capacidad de los acreedores de hacer valer sus derechos respecto de los deudores, lo cual también podría tener un efecto adverso significativo sobre el sistema financiero argentino.

La Provincia podría adquirir parte de los Títulos de Deuda en la oferta para su posterior venta

En virtud de lo establecido en el Artículo 41 de la Ley de Presupuesto 2025, la Provincia podría adquirir una porción significativa de los Títulos de Deuda ofrecidos en suscripción en virtud del presente Prospecto, todo ello sujeto a las condiciones imperantes en el mercado al momento de la colocación.

En el supuesto en que la Provincia adquiriera una porción significativa de los Títulos de Deuda, dicha circunstancia podría (i) afectar la liquidez del mercado de los Títulos de Deuda; o (ii) afectar su precio ante eventuales ventas realizadas por la Provincia en el mercado secundario.

No podemos descartar que la Provincia adquiera una porción significativa de los Títulos de Deuda y que dicha adquisición, o su posterior venta, afecte el precio de los títulos y/o la liquidez de los mismos.

La falta de antecedentes históricos de la Tasa TAMAR Privada podría dificultar a los inversores y agentes del mercado la evaluación de su confiabilidad, estabilidad y precisión como indicador financiero.

Teniendo en consideración que la Tasa TAMAR no cuenta con un historial extenso de publicaciones previas, ya que el BCRA comenzó a publicarla el 2 de diciembre de 2024 (y solo cuenta con información histórica a partir del 1° de octubre de 2024), los potenciales inversores deberán tener presente que su aceptación e implementación depende de factores externos, tales como su utilidad práctica, confiabilidad y precisión como indicador financiero por parte de los diferentes actores del mercado, y la falta de errores, inconsistencias o demoras en su cálculo y/o publicación por parte del BCRA

LA PROVINCIA DE MENDOZA

Aspectos Generales

Mendoza es la cuarta provincia más importante en términos de PBG de los 24 distritos que componen la división política de la Argentina (que consiste en 23 provincias más la Ciudad Autónoma de Buenos Aires) y se extiende en una superficie de 148.827 kilómetros cuadrados (aproximadamente 57.462 millas cuadradas). La Provincia se ubica en la región occidental de la Argentina, en la base de la Cordillera de los Andes y comparte una frontera de, aproximadamente, 550 kilómetros con la República de Chile.

Con una población de 2.043.540 habitantes, según la información que surge del censo de 2022, la Provincia constituye el quinto distrito más habitado con, aproximadamente, el 4,5% de la población total de la Argentina. Aproximadamente el 62,3% de la población que habita en la Provincia se encuentra concentrada en la ciudad capital de Mendoza y sus alrededores.

Marco constitucional y relación entre el Gobierno Nacional y el estado provincial

La Constitución Nacional Argentina establece una división de poderes entre los estados nacional y provincial. Cada Provincia tiene su propia constitución, que establece su estructura de gobierno y prevé la elección de un gobernador y un vicegobernador provincial y la Legislatura de la Provincia. Las provincias tienen jurisdicción general en cuestiones de interés puramente provincial o local, entre las que se incluyen, entre otras:

- la salud y la educación,
- los tribunales y la política provincial y
- la gestión de sus créditos, con sujeción a un mecanismo de control y aprobación nacional.

La jurisdicción del Gobierno Nacional se limita a aquellas cuestiones que se encuentran expresamente delegadas al Gobierno Nacional por la Constitución Nacional. Estas áreas incluyen, entre otras:

- la regulación del comercio y el transporte,
- la emisión de moneda,
- la regulación de bancos y actividades bancarias,
- la defensa nacional y los asuntos exteriores, y
- la aduana y la regulación de embarques y puertos.

El Gobierno Nacional no garantiza ni se responsabiliza por las obligaciones financieras de ninguna Provincia.

En virtud del sistema federal argentino, cada Provincia tiene responsabilidad respecto de la prestación de servicios públicos y otras funciones dentro de su territorio que exigen un gasto público, mientras que dependen primordialmente de un sistema centralizado de recaudación de impuestos administrado por el Gobierno Nacional como fuente de ingresos públicos. El Régimen de Coparticipación Federal, data de 1935, cuando las provincias acordaron delegar constitucionalmente su facultad de cobrar diversas categorías de impuestos al Gobierno Nacional a cambio de transferencias de una parte de los ingresos por impuestos relacionados. Este régimen impositivo coordinado fue modificado varias veces y, actualmente, entre los impuestos “compartidos” o “coparticipados” se incluyen el impuesto a las ganancias, el impuesto al valor agregado, el impuesto sobre los bienes personales y diversos impuestos indirectos específicos gravados sobre el consumo, entre otros. Ver “Finanzas del Sector Público -Tratamiento Impositivo y otros ingresos – Régimen de Coparticipación Federal.”

La Constitución Nacional se modificó en 1994, manteniéndose las disposiciones principales e implementándose algunos cambios significativos. Entre las modificaciones de 1994, se exigió al Gobierno Nacional y a los gobiernos provinciales aprobar un nuevo Régimen de Coparticipación Federal sobre la base de determinados criterios de distribución objetivos; sin embargo, aún no han llegado a ese acuerdo y el momento en el cual se acordará continúa siendo incierto.

Partidos políticos

Históricamente, los principales partidos políticos tradicionales fueron el Partido Justicialista (“PJ”) y la Unión Cívica Radical (“UCR”). En el año 2015, se crearon diversas coaliciones nuevas, entre las que se incluye Cambiemos, liderada por Mauricio Macri del PRO, quien llegó a la presidencia de la República en aquel año (2015-2019).

Macri no pudo retener el poder y en las elecciones presidenciales de 2019, resultó ganador el candidato del Peronismo, Alberto Fernández, por el periodo 2019 -2023.

En las elecciones primarias de 2023 aparece un nuevo espacio en el escenario político argentino. Se trata de La Libertad Avanza de Javier Milei; quien logra ser el precandidato a presidente con mejores resultados en la mayoría de las provincias, obteniendo el 29,86% de los votos.

En las elecciones generales Sergio Massa (Unión por la Patria) fue el candidato más votado con el 36,78 % de los votos seguido de Javier Milei con el 29,99 %, Patricia Bullrich con casi el 23,81 %, Juan Schiaretti con el 6,73 % y Myriam Bregman con el 2,69 %. Dado que ningún candidato alcanzó el criterio para ser electo, es decir, obtener el 45 % o el 40 % de los votos con una diferencia de 10 puntos respecto al segundo candidato, Massa y Milei avanzaron a la segunda vuelta. El 19 de noviembre 2023, Javier Milei sumó más de 14 millones de votos, sobrepasando a Sergio Massa por 11,3%, convirtiéndose en el actual presidente de la Nación.

Gobierno de la Provincia

La constitución de la Provincia fue adoptada en 1916 y fue modificada en diversas oportunidades por los mecanismos de reforma total o parcial y de enmienda que prevé la constitución, la última de ellas en 2007. Conforme prevé la constitución provincial, el gobierno de la Provincia tiene responsabilidad general por el desempeño de las actividades correspondientes a la administración pública dentro de la Provincia, a excepción de aquellas actividades que han sido delegadas al Gobierno Nacional o a los municipios dentro de la Provincia.

Las modificaciones a la constitución de la Provincia deben estar aprobadas por dos tercios de la Cámara de Diputados y la Cámara de Senadores de la Provincia, y luego debe someterse a un referéndum por el voto de la mayoría de los electores.

Poder Ejecutivo

El poder ejecutivo de la Provincia está integrado por un gobernador y un vicegobernador, que son electos de manera conjunta para cumplir un único mandato de cuatro años de duración y no pueden ser reelectos para un período consecutivo. Además, integran el poder ejecutivo provincial una serie de ministerios y secretarías designados por el gobernador, quien a su vez se encuentra investido de las atribuciones necesarias para removerlos. Asimismo, el gobernador es quien designa, sujeto a confirmación por parte del Senado de la Provincia, al Fiscal de Estado de la Provincia y al presidente del Tribunal de Cuentas, entre otras autoridades. El gobernador también es el responsable de presentar la declaración de las cuentas públicas del ejercicio económico anterior y los proyectos de ley de presupuesto ante la Legislatura de la Provincia.

El 24 de setiembre de 2023 se llevaron a cabo elecciones generales provinciales para la elección del gobernador y el vicegobernador y de los miembros de la Legislatura de la Provincia. Alfredo Cornejo y Hebe Casado, ambos miembros de la alianza política Cambia Mendoza, obtuvieron el 39,5 % del total de los votos y fueron designados gobernador y vicegobernadora, respectivamente. Se trata del segundo mandato que el dirigente radical asumirá como gobernador tras haber ejercido ese mismo cargo en el período 2015-2019. Cambia Mendoza es una alianza política provincial liderada por la UCR y Cambiemos. Cambia Mendoza representa, asimismo, la mayoría en cámara de Diputados de la Legislatura de la Provincia.

Poder Legislativo

La Legislatura de la Provincia está integrada por dos órganos: el Senado de la Provincia, que consta de 38 miembros y la Cámara de Diputados, que consta de 48 miembros. El vicegobernador se desempeña como presidente del Senado de la Provincia. Los miembros de ambos órganos son electos mediante el voto popular para desempeñar sus cargos durante períodos de cuatro años. Ambas Cámaras se renuevan por mitades cada dos años.

Tanto en el Senado de la Provincia como en la Cámara de Diputados, las decisiones se aprueban con el voto de la mayoría; excepto para ciertos asuntos específicos para los cuales se requieren mayorías agravadas. Entre los asuntos que requieren una mayoría agravada de dos tercios de la totalidad de los miembros de cada Cámara, podemos citar:

- Reformas a la jurisdicción de la Provincia en razón de su territorio;
- Autorizaciones para emitir deuda pública;
- Aprobación de la renuncia del gobernador y vicegobernador; y

- Aprobación de las concesiones relativas a la gestión del agua de los ríos provinciales.

La tabla incluida a continuación muestra, por fuerza política, la composición actual de la Legislatura de la Provincia luego de las últimas elecciones del año 2023.

	Senado		Cámara de Diputados	
	Cantidad de Bancas	%	Cantidad de Bancas	%
Cambia Mendoza	19	50,00%	27	56,25%
Frente Elegí –Partido Justicialista	10	26,32%	9	18,75%
La unión Mendocina	8	21,05%	9	18,75%
Partido Verde.....	1	2,63%	2	4,17%
Renovación Justicialista.....	-	-	1	2,08%
Total	38	100,0%	48	100,0%

Fuente: Legislatura de la Provincia

Durante el año 2025 tendrán lugar las elecciones para renovar 19 senadores y 24 diputados de la Legislatura de la Provincia.

Poder Judicial

El poder judicial de la Provincia está conformado por tribunales de primera instancia, tribunales de apelaciones y la Suprema Corte de Justicia de la Provincia, todos los cuales tienen jurisdicción en materia civil, comercial, administrativa, laboral, de familia y penal dentro de la Provincia. Los ministros de la Suprema Corte de Justicia de la Provincia son designados por el gobernador y confirmados por el Senado de la Provincia. El gobernador nombra a otros jueces de una lista de candidatos propuestos por el Consejo de la Magistratura, con el acuerdo del Senado. Los jueces ocupan sus cargos de por vida y pueden ser destituidos únicamente mediante juicio político o jurado de enjuiciamiento. A su vez, en Argentina existe la justicia federal con competencia en materia federal dentro del territorio de la Provincia.

Otros organismos

La constitución de la Provincia establece que dos entidades independientes tengan a su cargo el control y la supervisión financiera de la administración provincial y los municipios de la Provincia. El Tribunal de Cuentas lleva a cabo la auditoría externa de la contabilidad de la Provincia y controla el uso de los fondos públicos por parte de los funcionarios provinciales y municipales, principalmente mediante la revisión de los estados contables anuales de ingresos y egresos y del desempeño presupuestario de la Provincia, en tanto el Fiscal de Estado de la Provincia controla la legalidad de las decisiones administrativas tomadas por la administración de la Provincia. La auditoría interna de la contabilidad de la Provincia y la revisión del uso de los fondos públicos por parte de los funcionarios de la Provincia es llevada a cabo por la Auditoría Interna de la Contaduría de la Provincia, organismo sometido a la jurisdicción del Ministerio de Hacienda y Finanzas de la Provincia.

Municipios

Dentro de la Provincia hay 18 departamentos en los que cada uno tiene su propio municipio que ejerce de gobierno y que es responsable de la prestación de determinados servicios básicos tales como la limpieza, el alumbrado público y el mantenimiento vial. Determinados gobiernos municipales también complementan los servicios de salud y bienestar social de la Provincia.

Los municipios financian sus actividades a través de tasas cobradas por la prestación de servicios, como el alumbrado, las inspecciones de higiene de comercios y la recolección de residuos, así como con fondos transferidos por la Provincia en el marco de la Ley 6396 de participación municipal. La legislación provincial exige a la Provincia transferir a los municipios recursos equivalentes al 18,8% de los pagos del Régimen de Coparticipación Federal, al 12% de las regalías por la extracción de petróleo y al 18,8% de los impuestos provinciales recaudados, salvo con respecto al Impuesto Automotor del cual se coparticipa el equivalente al 70%. El porcentaje que la Provincia transfiere a cada municipio se basa en criterios objetivos de reparto, tales como la población del municipio, el nivel de desarrollo económico, la cantidad de vehículos registrados y la producción petrolera, con sujeción a un monto mínimo de transferencia en partes iguales para todos los municipios.

En las elecciones realizadas en el 2023, representantes de la fuerza política Cambia Mendoza fueron electos intendentes en 8 municipios de la Provincia, en tanto que, de los 10 restantes, 7 quedaron en manos de

representantes del PJ (Frente Elegí), en uno fue electo el candidato de la Unión Mendocina, en otro el del espacio SEMBRAR y por último, en otro resultó electo el candidato de Encuentro por San Carlos.

LA ECONOMÍA DE LA PROVINCIA

Introducción

La economía de la Provincia experimentó una disminución del PBG del -0,5% promedio en términos reales durante los años 2019-2023 en sintonía con la creciente desaceleración económica de la región, principalmente entre años 2019 y 2020, momento en que comenzó la pandemia mundial por COVID-19 y sus efectos negativos en las economías del mundo. Durante este periodo se observó un crecimiento dispar entre los sectores que conforman el PBG Provincial, siendo sectores claves como Agricultura, Minería e Industria, los que traccionaron en sentido contrario, entre otros.

En 2020, el PBG de la Provincia se redujo en un -10,9% en términos reales, principalmente, como resultado del impacto causado por la pandemia mundial y las consecuencias generadas por la paralización de algunas actividades o restricciones en su normal funcionamiento. Además, el sector agropecuario se vio afectado por las malas cosechas comparado con años anteriores. En el caso de la actividad petrolera, se produce una reducción en las actividades de exploración y producción de petróleo.

En 2021, el PBG de la Provincia se incrementó en un 5,6% en términos reales como consecuencia de una reactivación de la economía tras la paulatina liberación y puesta en marcha de las actividades económicas.

En 2022, el PBG de la Provincia aumentó en un 6,3% en términos reales impulsado por la mayoría de las actividades, que mostraron recuperación respecto al año previo, con las excepciones de agricultura, intermediación financiera y salud.

En 2023, el PBG de la Provincia tuvo una leve disminución de -0,2% en términos reales como consecuencia de un año principalmente desfavorable para las actividades agrícolas, mineras, de transporte y la administración pública.

Producto Bruto Interno

Antecedentes

El PBG de la Provincia se calcula por intermedio de la Dirección de Estadística e Investigaciones Económicas de la Provincia, de conformidad con una metodología significativamente similar a la metodología empleada por el Gobierno Nacional para el cálculo del PBI de la Argentina.

Producto bruto interno 2019-2023

La tabla que se incluye a continuación muestra el PBI Nacional y provincial, en términos reales, para los años 2019 a 2024; y el PBI de la Provincia para los años 2019 a 2023, como porcentaje del PBI nacional, en términos reales.

	Producto Bruto Interno					
	2019	2020	2021	2022	2023	2024 ¹
PBG Mendoza	24.587	21.897	23.114	24.561	24.521	-
Real en millones de Pesos de 2004						
Tasa de variación respecto al ejercicio anterior	-3,1%	-10,9%	5,6%	6,3%	-0,2%	-
PBI Nacional	693.224	624.591	689.810	726.162	714.464	699.147
Real en millones de Pesos de 2004						
Tasa de variación respecto al	-2,0%	-9,9%	10,4%	5,3%	-1,6%	-2,1%

¹ Datos preliminares estimados con los tres primeros trimestres de 2024 disponibles a la fecha del presente Prospecto.

ejercicio anterior						
PBI Mendoza / PBI Nacional	3,5%	3,5%	3,4%	3,4%	3,4%	-

Fuente: Dirección de Estadísticas e Investigaciones Económicas de la Provincia y el INDEC

La economía de la Provincia estuvo tradicionalmente más expuesta a fluctuaciones del tipo de cambio real que la economía de la Argentina en su conjunto. Como resultado de ello, si bien las tendencias en la economía de la Provincia suelen seguir las de la Argentina, las variaciones del PBG de la Provincia tienden a sobre reaccionar frente a las subas o bajas del PBI Nacional

Sectores de la Economía Provincial

La economía de la Provincia se encuentra diversificada quince sectores económicos, los cuales se clasifican según el orden de participación promedio en el PBG provincial 2019-2023, en los siguientes sectores: Industria Manufacturera (25,4%); Comercio Mayorista y Minorista (16,3%); Actividades Inmobiliarias y Empresariales (10,2%); Transporte y Comunicaciones (8,4%); Minas y Canteras (7%); Administración Pública y Defensa (6,3); Agricultura y Ganadería (5,5%); Enseñanza (4,5%); Servicios Sociales y de Salud (4,3%); Intermediación Financiera (3,2%); Construcción (3%); Hoteles y Restaurantes (2,4%); Electricidad Gas y Agua (2%); Servicios Comunitarios (1,4%) y Servicio Doméstico (07%). La industria y el comercio son los sectores que mayor aporte le generan al producto provincial.

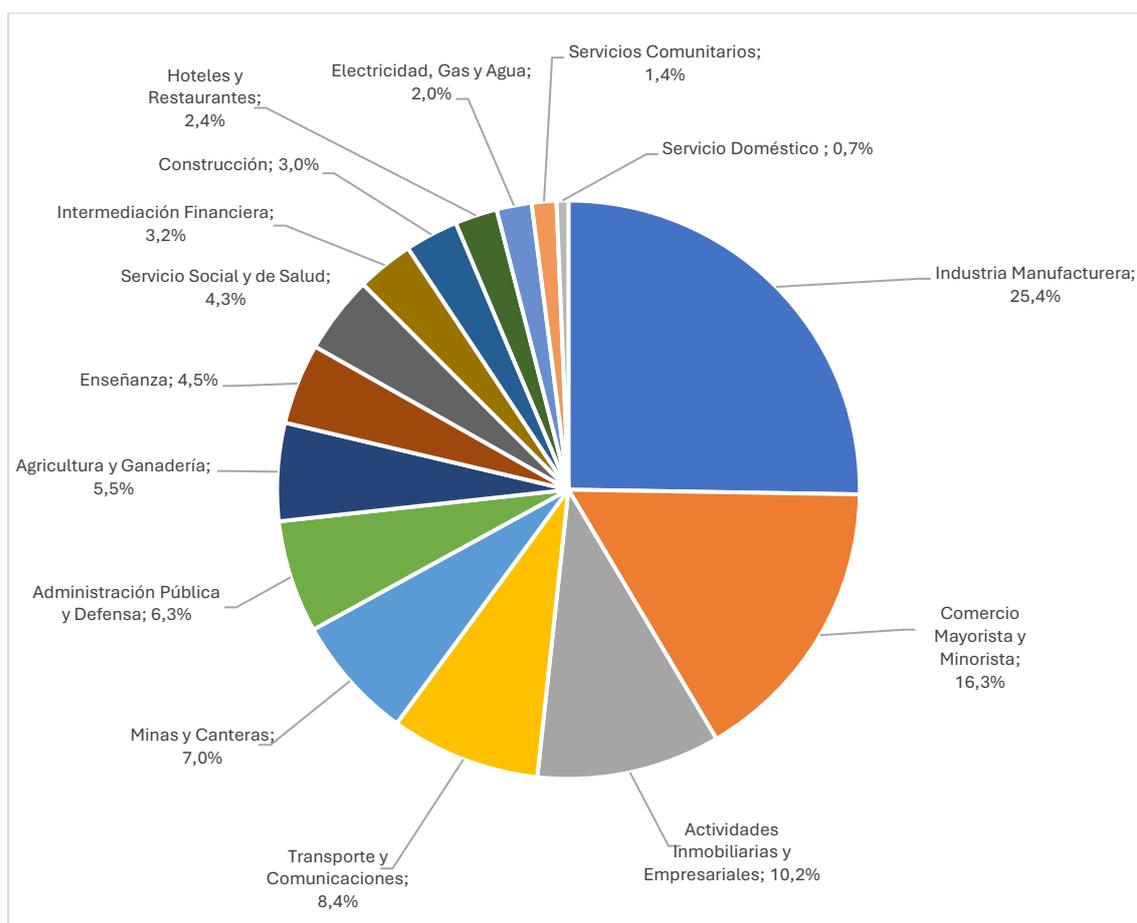
La tabla que se incluye a continuación muestra el desglose de la contribución al PBG de la Provincia de cada sector principal en millones de Pesos y del porcentaje del PBG total de la Provincia para los años 2019 a 2023.

PBG Real por Sector

	2019		2020		2021		2022		2023	
Industria Manufacturera	6.513	26,5%	5.652	25,8%	5.758	24,9%	5.875	23,9%	6.311	25,7%
Comercio Mayorista y Minorista	3.542	14,4%	3.380	15,4%	3.794	16,4%	4.258	17,3%	4.440	18,1%
Actividades Inmobiliarias y Empresariales	2.335	9,5%	2.236	10,2%	2.422	10,5%	2.584	10,5%	2.563	10,5%
Transporte y Comunicaciones	1.950	7,9%	1.814	8,3%	1.930	8,3%	2.230	9,1%	1.991	8,1%
Minas y Canteras	2.009	8,2%	1.560	7,1%	1.552	6,7%	1.704	6,9%	1.446	5,9%
Administración Pública y Defensa	1.672	6,8%	1.490	6,8%	1.532	6,6%	1.536	6,3%	1.251	5,1%
Agricultura y Ganadería	1.374	5,6%	1.307	6,0%	1.322	5,7%	1.317	5,4%	1.191	4,9%
Enseñanza	1.049	4,3%	1.053	4,8%	1.062	4,6%	1.085	4,4%	1.122	4,6%
Servicio Social y de Salud	1.025	4,2%	968	4,4%	1.067	4,6%	1.057	4,3%	1.037	4,2%
Hoteles y Restaurantes	515	2,1%	337	1,5%	459	2,0%	666	2,7%	852	3,5%
Construcción	799	3,3%	527	2,4%	685	3,0%	761	3,1%	772	3,1%
Intermediación Financiera	936	3,8%	948	4,3%	709	3,1%	582	2,4%	563	2,3%
Electricidad, Gas y Agua	425	1,7%	420	1,9%	481	2,1%	485	2,0%	506	2,1%
Servicios Comunitarios	455	1,9%	254	1,2%	286	1,2%	322	1,3%	322	1,3%
Servicio Domestico	148	0,6%	146	0,7%	154	0,7%	158	0,6%	171	0,7%

Fuente: Dirección de Estadísticas e Investigaciones Económicas de la Provincia

Contribución promedio de los sectores principales de la economía de la Provincia (2019-2023)



Sobre la base de la información para el año 2023, el sector de Industria Manufacturera es el de mayor participación provincial, representando el 26%, seguido por el sector de Comercio Mayorista y Minorista con el 18%, en tercer lugar se encuentra el sector de Actividades Inmobiliarias y Empresariales con 10% y luego se encuentra el sector de Transporte y Comunicaciones con 8% de participación. La actividad de Minas y Canteras ocupa el quinto lugar con el 6%, seguido por los sectores de Administración Pública y Defensa, Agricultura y Ganadería y Enseñanza con el 5% cada uno. En el rango de menor participación están los Servicios Sociales con el 4%, Hoteles y Restaurantes al igual que la Construcción aportan el 3% cada uno. Y, por último, los sectores de Servicios Comunitarios y el Servicio Doméstico que rondan el 1% cada uno.

Durante el período 2019-2023, los sectores que menos crecieron en promedio fueron Intermediación Monetaria y Minas y Canteras. En tanto que Hoteles y Restaurantes junto con Hoteles y restaurantes fueron los que más crecieron en el periodo, para la economía global de la Provincia.

Exportaciones

En Argentina, la información relativa a las exportaciones es recabada y publicada por el INDEC, y se basa principalmente en los datos recolectados en relación con la emisión de permisos de embarque por parte de la Dirección General de Aduanas de la Argentina. Desde 1995, también se recopilan datos de exportaciones en relación con la exportación de bienes que no requieren de dichos permisos, como por ejemplo la energía. Las exportaciones provinciales incluyen la exportación de todos los bienes producidos dentro del territorio de la Provincia, ya sea por crecimiento, extracción o recolección, y todos los bienes procesados o armados totalmente en la Provincia, incluidos aquellos fabricados en su totalidad a partir de materias primas producidas fuera de la Provincia y transformados dentro de la Provincia en un producto diferente (según la clasificación consignada en las normas del Mercado Común del Sur, que un acuerdo comercial regional entre Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay y Venezuela).

En base a la información sobre las exportaciones de los productos de la Provincia que difunde INDEC, las exportaciones de Mendoza crecieron en el período comprendido entre el 2019 y el 2024, principalmente a causa del aumento del comercio de combustibles y energía y de las manufacturas de origen agropecuario con el 52% y 6% respectivamente. En el 2024, el 50% de las exportaciones de la Provincia consistieron en vinos y otras bebidas alcohólicas similares. Otros productos exportados significativos incluyeron frutas y vegetales (tanto frescos como enlatados), materias plásticas artificiales.

El principal mercado de exportaciones de la Provincia fue Brasil, que representó un porcentaje estimado del 28% del total de las exportaciones de la Provincia en el 2024, mientras que Estados Unidos y Chile ocuparon el segundo y tercer lugar en el mercado principal de exportaciones, representando un porcentaje estimado del 20% y 8% respectivamente, de las exportaciones totales de la Provincia.

Clasificación de los artículos exportados

En la siguiente tabla se detallan las exportaciones de la Provincia por categoría de producto y la participación respectiva de cada una de las categorías en el total de las exportaciones provinciales, en el período comprendido entre 2019 y 2024.

Productos exportados 2019-2024 (FOB – Libre a bordo) por categorías

Exportaciones	2019*		2020*		2021*		2022*		2023*		2024*	
	US\$ FOB	Peso Neto	US\$ FOB	Peso Neto	US\$ FOB	Peso Neto						
Total general	1.453.035.021	1.203.671.015	1.347.828.678	1.129.410.648	1.611.955.611	1.181.832.071	1.600.731.599	1.083.640.720	1.310.824.337	929.551.880	1.600.983.173	1.211.701.605
Total Combustibles y Energía	61.007.867	287.331.240	33.651.091	180.480.568	76.448.884	179.689.672	120.963.737	203.819.904	90.728.996	247.047.063	92.984.261	324.308.478
Carburantes	26.655.327	51.070.158	15.196.211	48.372.748	24.414.378	42.325.258	19.228.548	22.560.588	25.693.536	38.778.158	16.573.000	21.528.575
Combustibles y Energía												
Gas de Petróleo y Otros Hidrocarburos Gaseosos	15.754.222	44.259.255	9.799.418	32.851.616	24.413.789	41.922.175	29.860.052	52.011.576	25.254.756	57.326.630	42.602.638	92.350.103
Grasas y Aceites Lubrificantes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resto de C y E	18.598.318	192.001.828	8.655.462	99.256.204	27.620.716	95.442.239	71.875.137	129.247.740	39.780.704	150.942.276	33.808.623	210.429.800
Total Manufacturas de Origen Agropecuario	981.738.309	493.178.611	975.668.730	598.933.831	1.111.033.780	557.190.097	1.068.819.435	462.194.672	938.925.256	358.851.288	1.040.043.708	417.407.412
Azúcar y Artículos de Confitería	3.008	268	220	23	6.942	469	2.393	229	-	-	-	-
Bebidas, Líquidos Alcohólicos y Vinagres	735.137.060	270.698.285	730.875.910	362.212.332	815.867.838	305.550.818	781.547.163	251.353.936	648.108.436	185.623.289	675.093.116	196.285.254
Café, Té, Yerba Mate, Especies	-	-	71.288	11.172	17.823	1.611	4.170	705	42.950	1.722	27.254	1.284
Carnes	993.653	392.744	1.173.246	911.669	1.042.246	898.302	841.340	711.718	603.052	870.250	390.693	538.241
Frutas Secas o Procesadas	45.622.411	24.007.826	44.694.426	24.520.261	50.864.725	18.599.432	42.756.019	17.018.626	42.402.741	21.412.656	56.363.350	36.437.043
Manufacturas de Origen Agropecuario												
Grasas y Aceites	18.072.120	10.489.956	29.213.465	29.637.859	45.716.867	31.182.464	42.168.529	23.189.722	61.123.574	14.432.226	54.455.185	11.735.052
Pielés y Cueros	-	-	89.640	438.281	248.000	718.950	90.335	287.050	116.155	298.990	353.993	1.030.620
Preparados de Hortalizas, Legumbres y Frutas	180.213.055	184.543.049	166.989.992	175.912.738	194.469.539	194.497.983	198.461.430	157.690.958	182.327.763	122.115.292	250.527.540	163.448.538
Productos de Molinería	35.619	79.089	685.258	1.382.083	156.972	293.115	137.502	264.224	561.011	994.799	21.738	7.592
Residuos Alimenticios y Preparados para Animales	812.269	2.318.080	1.260.563	3.111.242	1.605.277	3.418.835	2.383.134	11.239.350	2.966.569	12.525.240	2.075.703	7.336.956
Resto de MOA	849.114	649.045	614.723	796.172	1.037.552	2.028.118	427.420	438.154	673.005	576.825	735.138	586.833
Total Manufacturas de Origen Industrial	242.637.158	238.603.418	136.153.181	148.945.429	246.181.331	247.831.530	251.425.676	210.811.973	133.558.322	119.708.028	250.222.720	216.178.942
Caucho y sus Manufacturas	12.461	133	7.445	187	69.736	22.409	42.963	73.434	11.850	27	32.573	1.250
Manufacturas de Cuero, Marroquinería	4.726	442	6.619	309	3.966	412	3.222	380	3.066	360	1.784	1.275
Manufacturas de Piedra, Yeso y Productos Cerámicos	13.483.699	83.928.318	8.319.686	55.548.023	11.230.616	82.846.639	12.288.022	70.073.913	7.739.389	36.934.954	9.797.765	47.793.640
Máquinas y Aparatos, Material Eléctrico	37.640.528	1.722.225	32.119.098	1.162.399	30.170.376	1.697.787	32.794.156	1.535.755	22.520.979	1.069.896	51.736.027	2.185.841
Material de Transporte	147.081	198.940	228.125	228.210	125.750	316.757	75.667	141.460	37.300	40.695	10.500	16.400
Manufacturas de Origen Industrial												
Materias Plásticas Artificiales	123.744.011	94.507.730	41.446.130	35.828.329	107.287.942	71.083.396	113.720.385	78.192.982	51.910.008	45.870.519	135.657.082	122.236.048
Metales Comunes y sus Manufacturas	39.217.682	16.545.845	22.420.093	10.118.326	34.250.620	15.586.854	51.737.977	14.994.330	31.596.968	10.576.995	28.373.032	11.070.254
Papel, Cartón, Imprenta y Publicaciones	5.860.705	9.357.801	3.230.139	3.957.462	6.797.179	9.250.585	6.320.922	7.257.676	2.147.194	2.350.530	2.200.569	1.824.026
Productos Químicos y Conexos	16.630.258	30.019.270	24.778.503	39.690.973	51.523.988	63.587.530	29.805.460	35.731.232	14.710.348	20.652.179	16.951.639	28.321.958
Resto de MOI	3.343.169	1.400.680	1.017.685	1.421.338	1.515.797	2.260.553	1.747.305	1.843.416	1.343.225	1.699.253	3.385.899	2.073.605
Textiles y Confecciones	2.546.219	921.732	2.579.657	989.872	3.205.360	1.178.608	2.889.597	967.395	1.537.996	512.620	2.075.851	654.644
Total Productos Primarios	167.651.686	184.557.746	202.355.676	201.050.820	178.291.616	197.120.772	159.522.752	206.814.171	147.611.762	203.945.501	217.732.483	253.806.772
Animales Vivos	161.213	4.022	104.153	37	159.230	2.006	302.351	8.373	265.315	2.448	298.228	3.847
Frutas Frescas	54.689.008	55.116.250	57.467.708	57.130.457	51.191.114	54.270.193	41.214.733	45.283.672	43.876.209	51.384.264	59.481.664	60.177.398
Productos Primarios												
Hortalizas y Legumbres sin Elaborar	101.802.907	113.885.840	133.389.689	132.188.379	113.059.579	128.510.582	104.042.871	144.815.725	88.865.897	136.364.923	141.959.676	178.114.427
Mel	1.801.300	802.471	2.093.980	879.983	2.703.805	808.356	3.043.389	897.915	2.255.853	929.719	2.284.255	1.051.089
Resto de PP	4.666.377	14.643.704	3.209.670	10.743.892	4.378.264	13.405.243	5.202.664	15.709.218	4.405.667	15.133.375	4.802.723	14.298.725
Semillas y Frutos Oleaginosos	4.530.881	105.460	6.090.476	108.072	6.799.624	124.391	5.716.744	99.267	7.942.820	130.771	8.905.936	161.287

Fuente: Dirección de Estadística e Investigaciones Económicas de la Provincia

Destino de las exportaciones

En la siguiente tabla se detallan las exportaciones de la Provincia por destino geográfico, en el período 2024.

Los principales socios comerciales 2024 (FOB – Libre a bordo)

Exportaciones	Total		Productos Primarios		Manufacturas de Origen Agropecuario		Manufacturas de Origen Industrial		Combustibles y Energía	
	En millones de US\$ y %									
Total general	1.601	100%	218	100%	1.040	100%	250	100%	93	100%
Brasil	441	28%	116	53%	203	20%	98	39%	24	26%
Estados Unidos	319	20%	28	13%	268	26%	19	7%	5	5%
Chile	126	8%	5	2%	52	5%	50	20%	18	20%
Reino Unido	96	6%	2	1%	93	9%	0	0%	0	0%
Uruguay	60	4%	2	1%	22	2%	33	13%	4	4%
Canadá	56	4%	2	1%	54	5%	0	0%	0	0%
México	42	3%	8	4%	32	3%	2	1%	0	0%
España	40	2%	9	4%	23	2%	7	3%	0	0%
Países Bajos	33	2%	6	3%	27	3%	0	0%	0	0%
Francia	28	2%	2	1%	22	2%	4	1%	0	0%
Paraguay	27	2%	6	3%	20	2%	2	1%	0	0%
Perú	27	2%	2	1%	22	2%	3	1%	0	0%
China	24	2%	1	1%	11	1%	1	0%	12	13%
Colombia	19	1%	0	0%	13	1%	5	2%	0	0%
Japón	17	1%	0	0%	17	2%	0	0%	0	0%
Bolivia	15	1%	1	0%	8	1%	6	3%	0	0%
Sudáfrica	13	1%	0	0%	11	1%	2	1%	0	0%
Rusia	13	1%	4	2%	9	1%	0	0%	0	0%
Italia	11	1%	9	4%	2	0%	1	0%	0	0%
Alemania	11	1%	1	1%	9	1%	1	0%	0	0%
RESTO	182	11%	15	7%	123	12%	16	6%	28	30%

Fuente: Dirección de Estadística e Investigaciones Económicas de la Provincia

FINANZAS DEL SECTOR PÚBLICO

Introducción

En la siguiente tabla se detallan los ingresos y gastos de la Provincia en el período comprendido entre 2020 y 2024.

Ingresos y gastos

Millones de P\$

	2020	2021	2022	2023	2024*
RECURSOS CORRIENTES	163.446,5	255.465,8	478.709,1	1.106.647,6	3.137.928,6
GASTOS CORRIENTES	159.973,7	226.275,4	401.756,0	945.356,1	2.632.714,7
Saldo operativo	3.472,8	29.190,4	76.953,2	161.291,5	505.213,9
RECURSOS DE CAPITAL	6.738,9	24.229,0	29.076,7	123.806,3	43.267,8
GASTOS DE CAPITAL	12.593,6	41.720,8	81.588,1	261.539,5	377.678,2
Saldo general	-2.381,9	11.698,6	24.441,7	23.558,3	170.803,6
INGRESOS TOTALES	170.185,3	279.694,8	507.785,8	1.230.453,9	3.181.196,5
GASTOS TOTALES	172.567,2	267.996,2	483.344,1	1.206.895,6	3.010.392,9

*Nota: datos 2024 son provisorios

Fuente: Ministerio de Hacienda y Finanzas de la Provincia

Conforme a las Prácticas Contables Provinciales, la Provincia registra sus ingresos cuando son percibidos y sus gastos cuando son devengados. Ver “Presentación de Información Financiera y Estadística”.

Tratamiento impositivo y otros ingresos

Los ingresos totales de la Provincia correspondientes al año 2024 ascendieron a P\$ 3.181.196,5 millones, lo que constituye un incremento del 159% comparado a los P\$ 1.230.453,9 millones alcanzados en 2023. Dicho incremento se explica por un aumento de 179% en transferencias federales, un 189% en la recaudación de impuestos provinciales y un 185% de fuentes no impositivas como regalías y rentas de la propiedad.

En la siguiente tabla se detallan las fuentes de ingresos y el porcentaje de participación de la Provincia para cada uno de los años comprendidos entre 2020 y 2024.

Ingresos de la Provincia

Millones de P\$

	2020		2021		2022		2023		2024*	
Ingresos corrientes										
Ingresos de fuentes federales										
Ingresos federales por impuestos										
Pagos en virtud del Régimen de Coparticipación Federal	70.502,7	41,4%	115.284,8	41,2%	212.292,7	41,8%	483.147,7	39,3%	1.416.594,8	44,5%
Otras transferencias de impuestos federales	15.841,8	9,3%	24.931,6	8,9%	47.856,5	9,4%	91.628,4	7,4%	232.176,2	7,3%
Ingresos federales no impositivos										
Aportes federales no reembolsables	6.160,8	3,6%	6.335,0	2,3%	9.904,3	2,0%	25.528,1	2,1%	31.630,7	1,0%
Subtotal de ingresos de fuentes federales	92.505,2	54,4%	146.551,3	52,4%	270.053,5	53,2%	600.304,2	48,8%	1.680.401,8	52,8%
Ingresos de fuentes provinciales										
Ingresos de la Provincia por impuestos										
Impuesto a los ingresos brutos	36.961,9	21,7%	60.137,9	21,5%	112.612,2	22,2%	284.336,1	23,1%	799.112,3	25,1%
Impuestos de sellos y tasas judiciales	4.554,2	2,7%	8.444,2	3,0%	13.344,4	2,6%	26.841,7	2,2%	84.221,5	2,6%
Impuesto a los automotores	4.231,0	2,5%	6.377,1	2,3%	9.545,0	1,9%	20.103,3	1,6%	72.745,5	2,3%
Impuesto inmobiliario	2.192,5	1,3%	3.157,3	1,1%	4.753,9	0,9%	9.440,9	0,8%	27.290,8	0,9%
Otros ingresos por impuestos	267,8	0,2%	343,1	0,1%	456,1	0,1%	998,9	0,1%	4.519,1	0,1%
Subtotal de ingresos de la provincial por impuestos	48.207,5	28,3%	78.459,6	28,1%	140.711,6	27,7%	341.720,8	27,8%	987.889,2	31,1%
Ingresos de la Provincia de fuentes no impositivas										
Regalías	8.072,4	4,7%	12.659,4	4,5%	20.146,0	4,0%	47.990,0	3,9%	154.485,6	4,9%
Cargos por servicios prestados	2.371,6	1,4%	3.669,4	1,3%	6.109,8	1,2%	12.744,8	1,0%	33.592,7	1,1%
Transferencias del Instituto Provincial de Juegos y Casinos	89,0	0,1%	315,9	0,1%	723,5	0,1%	1.530,6	0,1%	2.496,6	0,1%
Otros	12.200,8	7,2%	13.810,3	4,9%	40.964,8	8,1%	102.357,1	8,3%	279.062,7	8,8%
Subtotal de ingresos de la Provincia de fuentes no impositivas	22.733,8	13,4%	30.454,9	10,9%	67.944,0	13,4%	164.622,5	13,4%	469.637,6	14,8%
Subtotal de ingresos de fuentes provinciales	70.941,3	41,7%	108.914,5	38,9%	208.655,6	41,1%	506.343,3	41,2%	1.457.526,8	45,8%
Subtotal de ingresos corrientes	163.446,5	96,0%	255.465,8	91,3%	478.709,1	94,3%	1.106.647,6	89,9%	3.137.928,6	98,6%
Ingresos de capital										
Portezuelo del Viento	5.912,3	3,5%	22.741,7	8,1%	28.073,8	5,5%	121.955,0	9,9%	39.424,4	1,2%
Otros ingresos de capital	826,6	0,5%	1.487,2	0,5%	1.002,9	0,2%	1.851,3	0,2%	3.843,4	0,1%
Subtotal de ingresos de capital	6.738,9	4,0%	24.229,0	8,7%	29.076,7	5,7%	123.806,3	10,1%	43.267,8	1,4%
Ingresos totales	170.185,3	100,0%	279.694,8	100,0%	507.785,8	100,0%	1.230.453,9	100,0%	3.181.196,5	100,0%

**Nota: datos 2024 son provisorios.*

Fuente: Ministerio de Hacienda y Finanzas de la Provincia

Ingresos corrientes

En el año 2024 los ingresos corrientes de la Provincia ascendieron a un monto estimado de P\$ 3.137.928,6 millones y representaron el 98,6% de los ingresos totales de la Provincia. Los ingresos corrientes incluyen ingresos de origen nacional (federal) e ingresos de origen provincial tributarios y no tributarios.

Ingresos de fuente nacional

Los ingresos de origen nacional (federal) alcanzaron la suma de P\$ 1.608.401,8 millones y representaron el 52,8% de los ingresos totales de la Provincia en el 2024. Los ingresos consistieron principalmente en transferencias de recursos fiscales efectuados principalmente en virtud del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos (Ley 23.548 y complementarias) y Regímenes Especiales que se describe a continuación.

El siguiente cuadro establece un análisis de los ingresos de fuente federal para los años 2020 a 2024:

Ingresos de origen nacional

Millones de P\$

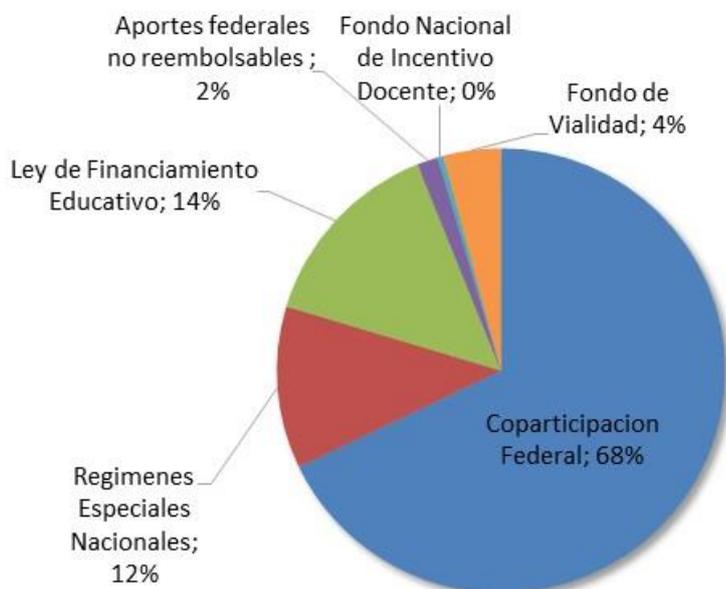
	2020	2021	2022	2023	2024*
Transferencias de impuestos nacionales					
Coparticipacion Federal	59.537,2	96.468,2	181.746,6	409.276,7	1.240.463,1
Ley de Financiamiento Educativo	10.965,5	18.816,5	30.546,1	74.864,8	176.131,7
Regimenes Especiales Nacionales	13.639,3	21.737,6	41.567,9	78.078,8	224.819,3
Fondo Nacional de Incentivo Docente	1.698,6	2.273,2	5.399,5	12.430,5	1.662,0
Fondo de Vialidad	503,9	920,8	889,1	1.119,2	5.694,9
Aportes federales no reembolsables	6.160,8	6.335,0	9.904,3	25.528,1	31.630,7
Total de transferencias de impuestos nacionales	92.505,2	146.551,3	270.053,5	600.304,2	1.680.401,8

* Nota: datos 2024 son provisorios.

Fuente: Ministerio de Hacienda y Finanzas de la Provincia

El siguiente cuadro establece un análisis de la participación promedio de cada uno de los ingresos de fuente federal para el período comprendido entre 2020 y 2024.

Ingresos promedio de fuente federal por sector (2020/2024)



Régimen de Coparticipación federal

En virtud de la Constitución Nacional, tanto el Gobierno Nacional como los gobiernos provinciales se encuentran facultados para recaudar impuestos. En 1935, el Gobierno Nacional y los gobiernos provinciales celebraron un convenio impositivo coordinado en virtud del cual el Gobierno Nacional aceptaba recaudar determinados impuestos en forma exclusiva y distribuir una porción de esos recursos entre las provincias. A cambio, los gobiernos provinciales acordaron limitar las clases de impuestos que recaudaban. Este régimen tributario coordinado se ha extendido y modificado varias veces desde su creación. En la actualidad, los tributos

“compartidos” o “coparticipados” son el impuesto a las ganancias, el impuesto al valor agregado y distintos impuestos al consumo principalmente.

El Régimen de Coparticipación Federal se rige por la Ley de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales (Ley 23.548) y dos convenios celebrados entre el Gobierno Nacional y los gobiernos provinciales en 1992 y 1993. Este sistema quedó reflejado en la reforma constitucional de 1994, mediante la cual se otorgó reconocimiento constitucional al Régimen de Coparticipación Federal. La distribución actual de facultades impositivas entre la Nación y las provincias es la siguiente:

- Tanto el Gobierno Nacional como los gobiernos provinciales están autorizados a recaudar impuestos sobre el consumo e imponer otros impuestos indirectos;
- El Gobierno Nacional también tiene la facultad de recaudar impuestos directos (como por ejemplo el impuesto a las ganancias);
- Los impuestos recaudados por la Nación (exceptuados los que se recauden con fines específicos) deben ser compartidos entre la Nación y los gobiernos provinciales;
- La Nación posee la facultad exclusiva de recaudar impuestos al comercio exterior, que quedan excluidos del Régimen de Coparticipación federal; y
- las provincias conservan todas las facultades tributarias y de cualquier otra índole que no estén expresamente delegadas a la Nación en la constitución nacional.

En virtud del Régimen de Coparticipación Federal, el 1,9% de los ingresos tributarios se destina como aporte para el financiamiento de la Administración Federal de Ingresos Públicos, que es un organismo autárquico. El resto forma parte de un fondo de coparticipación federal, conformado por el 89% del producido por el impuesto al valor agregado, el 100% del impuesto a las ganancias, el 100% de otros ingresos como ganancia mínima presunta, apuestas en efectivo y otros internos coparticipados, entre otros.

De los ingresos anuales por impuestos a ser distribuidos a las provincias, el 40,24% se transfiere al Tesoro Nacional, el 1,0% se mantiene en una reserva especial para situaciones de emergencia (Fondo de Aportes del Tesoro Nacional), el 1,40% se destina a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y el 57,36% restante se asigna a las provincias para que lo dividan conforme a los porcentajes establecidos en la Ley de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales. En virtud de esta ley, la Provincia tiene derecho a percibir el 4,33% de los fondos asignados a las provincias, con sujeción a ciertas deducciones o asignaciones especiales. La Provincia debe transferir una parte de ese monto a las municipalidades según la propia ley de participación a municipios (ley provincial N° 6.396). Una vez efectuadas estas transferencias a las municipalidades, el uso del remanente de los pagos en virtud del Régimen de Coparticipación Federal de impuestos queda a la entera discreción de la Provincia.

Determinados impuestos que no se rigen por el Régimen de Coparticipación Federal principal, como por ejemplo el impuesto a los bienes personales, el monotributo, el impuesto sobre los combustibles y el impuesto a la energía, están regulados por sistemas especiales de coparticipación (a los que frecuentemente se los engloba bajo el nombre de “Regímenes especiales”).

En cada año del período comprendido entre 2020 y 2023, la Provincia recibió a través del Régimen de Coparticipación Federal P\$ 59.537,2 millones, P\$ 96.468,2 millones, P\$ 181.746,6 millones, P\$ 409.276,7 millones

Otras transferencias de impuestos nacionales

El Gobierno Nacional también distribuye a la Provincia el producido de otros impuestos que no están incluidos en el Régimen de Coparticipación Federal anteriormente descrito, de conformidad con disposiciones y planes específicos. Las principales transferencias de impuestos incluyen las siguientes:

- *Regímenes especiales Nacionales:* La Provincia recibe transferencias de impuestos por parte del Gobierno Nacional a través de regímenes especiales. Estas incluyen transferencias automáticas que el Gobierno Nacional le hace a la Provincia de conformidad con leyes específicas. En 2024, la Provincia recibió un monto estimado de P\$ 224.819,3 millones en concepto de regímenes especiales por parte del Gobierno Nacional.

- *Ley de Financiamiento Educativo.* El 21 de diciembre de 2005, el Congreso Nacional aprobó la Ley N.º 26.075 (la “**Ley de Financiamiento Educativo**”) con el objetivo de incrementar el financiamiento para educación, ciencia y tecnología al 6,0% del PBI Nacional, tomando en cuenta el presupuesto consolidado de 2010 del Gobierno Nacional, las provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Los fondos percibidos por la Provincia en virtud de la Ley de Financiamiento Educativo son deducibles del monto total de transferencias de coparticipación de impuestos que la Provincia tiene derecho a percibir en virtud del Régimen de Coparticipación Federal. Esta ley caducó en el 2010 y en el 2011 no se renovó. Sin embargo, desde el año 2012 las leyes de presupuesto nacional reestablecieron esta asignación especial de fondos. De conformidad con la Ley Federal de Financiamiento Educativo, la Provincia recibió P\$ 10.965,5 millones en 2020, P\$ 18.816,5 millones en 2021, P\$ 30.546,1 millones en 2022, P\$ 74.864,8 millones en 2023 y P\$ 176.131,7 millones en 2024.
- *Fondo Nacional de Incentivo Docente.* El Fondo Nacional de Incentivo Docente fue creado en 1999 y tiene el objetivo de mejorar la retribución de los docentes, de escuelas oficiales y de gestión privada subvencionadas, de las provincias y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El presupuesto nacional anual asigna ingresos nacionales generales a este fondo. La asignación de este fondo a las provincias se basa en criterios correspondientes a la cantidad de docentes y horas de clase en cada Provincia. La Provincia recibió del Fondo Nacional de Incentivo Docente, P\$ 1.698,6 millones en el 2020, P\$ 2.273,2 millones en el 2021, P\$ 5.399,5 millones en el 2022 y P\$ 12.430,5 millones en el 2023. Durante 2024, por decisión del Gobierno Nacional, este fondo tuvo una merma, quedando en valores cercanos a P\$ 1.662 millones.
- *Fondo de Vialidad.* El Gobierno Nacional debe transferir el 17,4% del producido del impuesto nacional sobre los combustibles al Fondo de Vialidad. El Fondo de Vialidad distribuye estos fondos a las provincias sobre la base de los gastos de construcción y mantenimiento vial de cada Provincia, como también en función de otros factores tales como el tamaño de la población y el consumo de combustible. La Provincia recibió del Fondo de Vialidad, P\$ 503,9 millones en el 2020, P\$ 920,8 millones en el 2021, P\$ 889,1 millones en el 2022, P\$ 1.119,2 millones en el 2023 y P\$ 5.694,9 millones en el 2024.
- *Aportes federales no reembolsables.* Los aportes federales no reembolsables incluyen Fondo de Aportes del Tesoro Nacional a las Provincias según Ley N.º 23.548 (Coparticipación Federal de Recursos Fiscales) y otras transferencias federales. Las transferencias a favor de la Provincia de acuerdo con este concepto ascendieron a P\$ 25.528,1 millones en 2023 y P\$ 31.630,7 millones durante 2024.

Ingresos de Fuente Provincial

Los ingresos corrientes de fuente provincial alcanzaron la suma de P\$ 1.457.526,8 millones y representan el 45,8% de los ingresos actuales de la Provincia en 2024. Los ingresos de fuente provincial se conformaron, principalmente, por el Impuesto a los Ingresos Brutos, el Impuesto de Sellos y las Regalías; lo que representó el 71% de los ingresos actuales de fuente provincial en 2024. Los ingresos de capital, conformados principalmente por los ingresos correspondientes a Portezuelo del Viento (ver sección Ingresos de Capital), representaron el 1.4% del total de ingresos.

El siguiente cuadro establece un análisis de los ingresos de fuente provincial para los años 2020 a 2024:

Ingresos de fuente provincial					
<i>Millones de P\$</i>					
	2020	2021	2022	2023	2024*
Ingresos por impuestos de fuente provincial					
Impuesto a los ingresos brutos	36.961,9	60.137,9	112.612,2	284.336,1	799.112,3
Impuestos de sellos y tasas judiciales	4.554,2	8.444,2	13.344,4	26.841,7	84.221,5
Impuesto a los automotores	4.231,0	6.377,1	9.545,0	20.103,3	72.745,5
Impuesto inmobiliario	2.192,5	3.157,3	4.753,9	9.440,9	27.290,8
Otros ingresos por impuestos	267,8	343,1	456,1	998,9	4.519,1
Subtotal	48.207,5	78.459,6	140.711,6	341.720,8	987.889,2
Ingresos de la Provincia de fuentes no impositivas					
Regalías	8.072,4	12.659,4	20.146,0	47.990,0	154.485,6

Cargos por servicios prestados	2.371,6	3.669,4	6.109,8	12.744,8	33.592,7
Transferencias del Instituto Provincial de Juegos y Casinos	89,0	315,9	723,5	1.530,6	2.496,6
Otros ingresos de Fuentes no impositivas	12.200,8	13.810,3	40.964,8	102.357,1	279.062,7
Subtotal	22.733,8	30.454,9	67.944,0	164.622,5	469.637,6
TOTAL	70.941,3	108.914,5	208.655,6	506.343,3	1.457.526,8

* Nota: datos 2024 son provisorios.

Fuente: Ministerio de Hacienda y Finanzas de la Provincia

Ingresos de impuestos provinciales

En el 2024, el 31,1% de los ingresos totales de la Provincia consistía en ingresos de impuestos provinciales.

A continuación, se detallan los principales impuestos provinciales:

- *Impuesto sobre los ingresos brutos.* El impuesto sobre los ingresos brutos es la principal fuente de ingresos por impuestos provinciales. Los ingresos brutos de la mayoría de las actividades comerciales o de negocios llevadas a cabo dentro de la jurisdicción de la Provincia son gravados a tasas fijas según el tipo de actividad. La tasa *impositiva* promedio para el año 2024 equivale a un 3,2%, la producción de petróleo crudo y gas natural está gravada a una tasa del 3,0%, la refinación está gravada a una tasa del 3,5%, la venta de combustibles líquidos está gravada a una tasa del 2,5% y las actividades de juego están gravadas a una tasa del 20,0%. En el 2024, el impuesto sobre los ingresos brutos representó un 25,1% de los ingresos totales de la Provincia, ascendiendo a P\$ 799.112,3 millones.
- *Impuesto de sellos y tasa judicial.* La Provincia recauda un impuesto al sello sobre todos los actos, acuerdos y *transacciones* realizadas a título oneroso dentro del territorio de la Provincia o que surten efecto en dicho territorio, y que están documentadas mediante instrumento público o privado. La tasa impositiva general es del 1,5% y varía de 1% a 4,5% del valor de la transacción o el acuerdo subyacente, dependiendo del objeto de la transacción. Todas las *partes* involucradas en la actividad gravada por este impuesto están solidariamente obligadas al pago de dicho impuesto. La tasa judicial es una obligación que se le cobra a los contribuyentes y se calcula sobre la base del monto de la demanda que presentan ante el tribunal provincial. En el 2024, el impuesto de sellos y la tasa judicial representa un 2,6%, o P\$ 84.221,5 millones, de los ingresos totales de la Provincia.
- *Impuesto automotor.* La Provincia cobra un impuesto a los automóviles que están registrados en su jurisdicción. La tasa impositiva varía entre 1,5% y 3% del valor del vehículo según resulta de la valuación utilizada por la Dirección Nacional de la Propiedad Automotor y de Créditos Prendarios de la Nación (“DNRPA”), la Asociación de Concesionarios de la República Argentina (“ACARA”) u otros organismos oficiales a determinar por la Administración Tributaria Mendoza. El valor de tasación de cada vehículo se calcula como un porcentaje de la valuación determinada por la Dirección Nacional de Propiedad Automotor y por los gravámenes registrados sobre el vehículo. Determinados vehículos utilizados para actividades productivas se clasifican como bienes de uso y están sujetos a una tasa impositiva más baja que la de aquellos vehículos considerados como bienes de consumo final. En el 2024, el impuesto automotor representó el 2,3%, o lo que equivale a P\$ 72.745,5 millones, de los ingresos totales de la Provincia.
- *Impuesto inmobiliario.* El impuesto inmobiliario se determina aplicando una valuación impositiva sobre el valor fiscal tasado de los inmuebles urbanos y rurales ubicados en la Provincia, que varía entre el 0,217% y el 1,7% del valor tasado (un porcentaje del valor de mercado). Tanto la tasa impositiva aplicable como la base impositiva dependen de una variedad de factores, incluida la ubicación (urbana o rural) y la condición (desocupado, edificado, mejorado). Asimismo, todos los inmuebles propiedad de gobiernos municipales, provinciales y nacional, templos religiosos, organizaciones sin fines de lucro, universidades, bibliotecas públicas, organizaciones sanitarias y servicios de bomberos voluntarios y asistencia social gratuita, entre otros, o que sean monumentos históricos, se encuentran *exentos* del pago del impuesto inmobiliario. En 2024, el impuesto inmobiliario representó el 0,9%, es decir P\$ 27.290,8 millones, de los ingresos totales de la Provincia. En 2024, los ingresos por la recaudación de impuesto inmobiliario aumentaron un 189,1% respecto de lo recaudado en 2023.

Administración de impuestos provinciales

Con el objeto de mejorar la recaudación de impuestos, en 2013 la Provincia creó la Administración Tributaria de Mendoza (“ATM”), una entidad autárquica encargada de la recaudación de impuestos provinciales, regalías y demás tributos, a través de la Ley N° 8.521. La ATM es una de las Administraciones Tributarias más modernas del país, a través de su plataforma online pueden realizarse más de 90 trámites; autogestionar sellados; generar planes de pago de deudas en cualquiera de los impuestos provinciales y efectuar el pago online de impuestos y tasas retributivas de servicios las 24 horas, los 365 días del año, desde cualquier lugar, de manera simple y rápida.

La política tributaria de la provincia en los últimos años ha buscado reducir la presión impositiva. En relación con el impuesto sobre los Ingresos Brutos, en 2017 se inició el camino de reducción de alícuotas generales en Mendoza, con disminuciones de 0,25 puntos porcentuales en 192 actividades de distintos rubros. Unos meses más tarde, la adhesión de Mendoza al Consenso Fiscal en noviembre de 2017 se tradujo en una ampliación del proceso de rebaja de alícuotas de Ingresos Brutos ya iniciado por la Provincia a comienzos de ese año. El Consenso Fiscal implicó el compromiso entre la Nación y las provincias de adoptar una senda de reducción de alícuotas de ingresos brutos, con imposición de techos de alícuotas que no debían ser superados por las provincias.

Mendoza acompañó con una rebaja de alícuotas del impuesto a los Ingresos Brutos para el ejercicio fiscal 2018, la que continuó en 2019. Consecuencia de este hecho se redujo significativamente la presión fiscal en los eslabones intermedios de la cadena de valor.

Debido al empeoramiento del contexto económico nacional durante 2019 y la crisis económica desatada por la pandemia por COVID-19 en 2020, la aplicación del Consenso Fiscal quedó suspendida para los ejercicios 2020 y 2021. Con este hito, muchas provincias decidieron aumentar alícuotas de ciertas actividades del impuesto a los Ingresos Brutos, camino que no fue el elegido por Mendoza.

Para el ejercicio fiscal 2021 se redujo en un 50% la alícuota de ingresos brutos sobre las actividades más afectados por la pandemia de COVID-19, con énfasis en el alivio a las relacionadas con el sector turismo (hoteles, restaurantes, agencias de viaje, servicios sociales asociados a actividades de turismo, entretenimiento, espectáculo, industria audiovisual, entre otros).

En 2022 se mantuvieron beneficios para las actividades afectadas y se beneficiaron con Tasa Cero algunas actividades intensivas en trabajo y que promueven el desarrollo sustentable, como lo son la investigación y desarrollo, la industria del software y la recuperación de materiales y desechos.

Para el ejercicio 2023, la Ley Impositiva introdujo importantes reformas, enfocadas en reducir la presión fiscal de contribuyentes pequeños y medianos. Se implementó una alícuota reducida para microempresas y nuevos emprendimientos en los sectores de industria manufacturera, comercio, restaurantes, hoteles, transporte, servicios y alquiler de cosas muebles. Además, se bajaron las alícuotas generales en 74 actividades de industria y construcción y se eliminaron alícuotas incrementales para contribuyentes medianos. Las medidas fueron acompañadas de la simplificación en el texto de la norma, lo que permitió una interpretación más sencilla de parte de los contribuyentes.

La implementación de las mencionadas medidas se tradujo en una significativa rebaja de la presión fiscal del impuesto a los Ingresos Brutos, que pasó del 3,8% registrado entre 2016 y 2017 al 3,4% de 2023. La disminución de la presión fiscal se concentró en los eslabones primario e intermedio, con reducciones en la carga impositiva de -60% en agricultura, -19% en minería, -46% en industria, -15% en construcción y -42% en transporte y almacenamiento. Las actividades de servicios con las mayores reducciones en la carga impositiva de Ingresos Brutos fueron comunicaciones (-28%), restaurantes (-24%) y servicios sociales, comunales y personales (-18%).

Adicionalmente, se aprecia que las medidas implementadas han beneficiado especialmente a los contribuyentes locales (aquellos que operan solo en Mendoza), ya que su carga impositiva de Ingresos Brutos pasó del 3,6% experimentado entre 2016 y 2017, al 3,1% de 2023 (-14%).

Finalmente, en 2024 se redujo la presión fiscal del sector comercial, a partir de una baja de entre 10% y 17% en las alícuotas del rubro de comercio mayorista, además de reducciones de entre 20% y 33% en las alícuotas de las actividades de alquiler, disminuciones para los servicios de despachantes de aduana (entre 58% y 64%), reducción de la carga del impuesto en contribuyentes pequeños y medianos del sector industrial (entre 20% y 50%) y de otras actividades complementarias al transporte (entre 25% y 50%).

Para 2025, el Proyecto de Ley Impositiva propone continuar con la reducción de la carga fiscal que se ha llevado a cabo durante los últimos ocho años de gestión. exención total para las actividades de generación de

energía a partir de fuentes renovables. Además, se buscará aliviar la carga fiscal que recae sobre las actividades relacionadas con la salud humana, estableciendo una alícuota del 0% para los servicios de internación y reduciendo en 0,5 puntos porcentuales la alícuota de otras actividades del sector. Con respecto al Impuesto a los Sellos, la Ley Impositiva propone un sendero de reducción de la alícuota general, de a 0,25 puntos porcentuales por año. Esto implica que, en 2025, la alícuota general será del 1,25%, lo que representa una disminución del 17% respecto al valor vigente en 2024. La reducción continuará de forma progresiva hasta llegar al 0% en 2030. En relación con el impuesto automotor, se propone reemplazar el esquema de topes de aumento utilizado en los últimos años, por una escala de alícuotas progresivas que varían según el avalúo del vehículo. Esto significa que en los vehículos que el impuesto a pagar se calcula como un porcentaje del valor del automotor, este porcentaje irá creciendo con el avalúo, iniciando en un mínimo de 1,5% hasta un máximo de 3%.

Ingresos provinciales no tributarios

Regalías

La Provincia cobra regalías en relación con la producción de gas y petróleo y la generación de energía eléctrica.

Las regalías por hidrocarburos son pagaderas a la Provincia por parte de los concesionarios en virtud de la Ley de Hidrocarburos de la Provincia y los términos de las concesiones. El porcentaje de producción de hidrocarburos pagadero por cada concesionario a la Provincia en concepto de regalías por hidrocarburos se estipula en cada concesión. El monto pagadero en concepto de regalías por hidrocarburos en virtud de las concesiones se fija al inicio de cada concesión entre el 12,0% y el 18,0% de la producción comercializada de gas y petróleo, valuada al precio en boca de pozo (actualmente, todas las concesiones tiene regalías del 12,0% que, conforme al artículo 16 de la Ley de Hidrocarburos, considerando las condiciones específicas de las concesiones, únicamente pueden ser reducidas por la Provincia en base a pruebas de que la producción efectiva no resulta económicamente viable).

Los concesionarios están obligados a pagar mensualmente a la Provincia una regalía equivalente al 12,0% del valor total de la producción de hidrocarburos sólidos y líquidos, gasolina, gas líquido y gas licuado de petróleo. Para calcular el precio de la producción, los concesionarios deben tomar el precio del recurso natural correspondiente en boca de pozo en campo, según lo establece la Secretaría de Energía de la Nación (“SEN”), en dólares estadounidenses convertidos a Pesos a la tasa de cambio publicada por Banco Nación para el último día hábil del mes correspondiente.

Regalías de petróleo

En la siguiente tabla se detalla la producción de petróleo, el precio promedio y las regalías percibidas por la Provincia para los períodos indicados

Producción, precio promedio y regalías de petróleo

	2020	2021	2022	2023	2024
Producción de petróleo (en millones de m3)	3,4	3,2	3,2	3,1	3,1
Precio promedio (en dólares por m3)	247,8	314,4	377,8	364,2	413,6
Regalías (en millones de pesos) (1)	8.076,4	13.736,4	22.137,9	47.133,1	165.635,7
Regalías (en millones de US\$)	114,8	144,3	167,7	161,1	180,3

Fuente: Secretaría de Energía de la Nación y BCRA.

(1) Convertidos a ARS con tipo de cambio nominal mes a mes según Tipo de Cambio de Referencia Comunicación "A" 3500 (Mayorista) - BCRA.

Las regalías petroleras son abonadas por los concesionarios a la Provincia en Pesos y calculadas como un porcentaje de precios en boca de pozo, expresados en dólares estadounidenses. En el período comprendido entre 2020 y 2024, las regalías petroleras anuales pagadas a la Provincia se incrementaron en un 1951% pasando de P\$ 8.076,4 millones en 2020 a P\$ 165.635,7 millones en el 2024, principalmente como consecuencia de la devaluación del peso y un incremento del precio del petróleo en boca de pozo.

Regalías de gas

En la siguiente tabla se detalla la producción de gas, el precio promedio y las regalías percibidas por la Provincia en cada uno de los años comprendidos en el período 2020-2024.

Producción y regalías de gas

	2020	2021	2022	2023	2024
Producción de gas (en millones de Mm3)	0,4	0,3	0,2	0,2	0,1
Precio promedio (en pesos por Mm3)	6.473,4	10.882,5	20.382,3	59.143,3	156.905,9
Regalías (en millones de pesos)	286,5	387,4	507,2	1.048,3	2.229,8
Regalías (en millones de US\$) (1)	4,1	4,1	3,9	3,7	2,4

Fuente: Secretaría de Energía de la Nación y BCRA.

(1) Convertidos a US\$ con tipo de cambio nominal mes a mes según Tipo de Cambio de Referencia Comunicación "A" 3500 (Mayorista) - BCRA.

Las regalías por gas son pagadas por los concesionarios a la Provincia en Pesos y se calculan como un porcentaje de los precios en boca de pozo, que dependiendo de la finalidad que tenga el gas comercializado, se expresan en Pesos o en dólares estadounidenses, según lo determine el Gobierno Nacional. En virtud de las normas aplicables, una porción significativa de las regalías por gas se calculan por referencia a los precios en boca de pozo expresados en Pesos (sin ajuste a la variación en la tasa de cambio Peso/Dólar Estadounidense) y pagaderas de igual forma en Pesos. En el período comprendido entre 2020 y 2024, las regalías anuales por gas pagadas a la Provincia se incrementaron en un 678% (de P\$286,5 millones en 2020 a P\$2.229,8 millones en 2024), principalmente a causa de la devaluación del peso e incremento en el precio de boca de pozo.

Regalías Hidroeléctricas

De acuerdo con la Ley N.º 15.336 y sus modificatorias y complementarias, la Provincia tiene derecho a recibir hasta un 12% de los ingresos totales devengados de la comercialización de la energía generada en la Provincia. Desde 2020 y hasta 2024, las regalías hidroeléctricas anuales que percibe la Provincia aumentaron en un 6.585% de P\$ 2,53 millones en 2020 a P\$ 169.14 millones en 2024. Del total de las regalías que percibió la Provincia en el periodo 2020-2024, las regalías hidroeléctricas pasaron de representar el 0,03% a representar 0,11%.

Cargos por Prestación de Servicios

La Provincia recauda las tarifas que cobra por la prestación de servicios de salud en los hospitales, los servicios especiales de seguridad que ofrece la policía provincial, la emisión de partidas de nacimiento y defunción, libretas de matrimonio, documentos de identidad y permisos industriales, así como por la administración de ciertos planes provinciales como los que protegen la producción agrícola del granizo.

Los ingresos devengados de los cargos por la prestación de servicios por parte de la Provincia aumentaron un 164%, y pasaron de P\$ 12.744,8 millones en 2023 a P\$ 33.592,7 millones en 2024.

Instituto Provincial de Juegos y Casinos:

Parte del superávit generado cada año por el Instituto Provincial de Juegos y Casinos (que gestiona la lotería provincial y otros juegos de azar relacionados), es transferido a la administración centralizada con destino a programas de salud pública. Estas transferencias, se incrementaron en un 63% de P\$ 1.530,6 millones en el 2023 a P\$ 2.496,6 millones en el 2024.

Otros Ingresos No Impositivos

En 2024, la Provincia recaudó P\$ 279.062,7 millones en concepto de otros ingresos no impositivos, pagos extraordinarios efectuados por concesionarios, pagaderos una única vez, en relación con la prórroga de la concesión respectiva y cargos de producción extraordinarios por un total de un adicional del 3,0%, calculados como un porcentaje de los precios en cabeza de pozo similar al cálculo de las regalías.

Ingresos de capital

La Provincia obtiene ingresos de capital de transferencias de fondos residuales, reintegros de obras públicas y cancelaciones de préstamos, entre otros. En 2024, la Provincia recibió P\$ 43.267,8 millones en concepto de

transferencias por ingresos de capital. La mayoría de estos ingresos de capital corresponde a los desembolsos enviados por la Nación a la Provincia, en concepto del acuerdo para la ejecución de la obra "aprovechamiento hídrico multipropósito Portezuelo del Viento", ratificado por la ley provincial N° 9.170, los cuales representaron P\$ 39.424,4 millones.

Composición de los gastos

La Provincia brinda una diversidad de servicios públicos, principalmente relacionados con salud, educación, seguridad (incluido el servicio policial y carcelario), programas sociales, inversiones en infraestructura pública y administración provincial general.

Los gastos de la Provincia se clasifican en gastos corrientes y de capital. Los gastos corrientes consisten en costos de personal, bienes y servicios y transferencias corrientes, que incluyen las transferencias a las municipalidades, de conformidad con el régimen de participación que tienen las municipalidades de la Provincia, en los recursos de jurisdicción nacional y provincial y a las agencias y empresas provinciales no consolidadas. Los gastos de capital incluyen inversiones reales directas, préstamos y aportes de capital a empresas provinciales, y préstamos y transferencias a municipalidades para obras públicas.

Según datos provisorios, el gasto corriente del gobierno provincial experimentó un incremento del 178% en 2024 en relación con el año 2023, lo cual está fuertemente asociado a la elevada tasa de inflación de 2024

En la siguiente tabla se detallan los gastos de la Provincia por categoría de gastos corrientes e inversiones en bienes de capital y su porcentaje de participación para el período comprendido entre 2020 y 2024.

Gastos de la Provincia

(en millones de P\$)

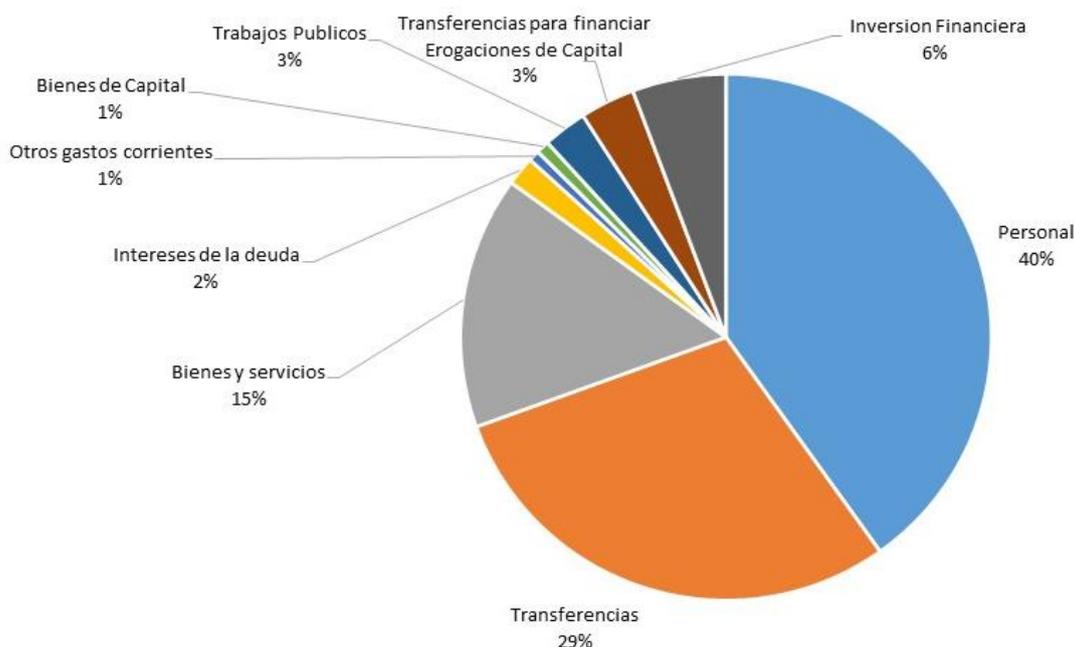
	2020		2021		2022		2023		2024*	
Gastos Corrientes										
Personal	86.092	49,9%	111.101	41,5%	194.808	40,3%	460.634	38,2%	1.208.428	40,1%
Transferencias	45.033	26,1%	70.858	26,4%	127.150	26,3%	299.701	24,8%	883.027	29,3%
Bienes y servicios	19.520	11,3%	32.916	12,3%	54.539	11,3%	137.402	11,4%	467.424	15,5%
Intereses de la deuda	7.950	4,6%	9.145	3,4%	21.334	4,4%	39.996	3,3%	53.620	1,8%
Otros gastos corrientes	1.379	0,8%	2.256	0,8%	3.925	0,8%	7.623	0,6%	20.216	0,7%
Subtotal	159.974	92,7%	226.275	84,4%	401.756	83,1%	945.356	78,3%	2.632.715	87,5%
Gastos de capital										
Bienes de Capital	484	0,3%	1.849	0,7%	3.965	0,8%	10.482	0,9%	24.016	0,8%
Trabajos Públicos	2.183	1,3%	5.856	2,2%	14.718	3,0%	39.474	3,3%	81.102	2,7%
Transferencias para financiar Erogaciones de Capital	996	0,6%	2.657	1,0%	16.534	3,4%	46.019	3,8%	100.753	3,3%
Inversión Financiera	8.931	5,2%	31.359	11,7%	46.371	9,6%	165.565	13,7%	171.808	5,7%
Portezuelo del Viento	6.356	3,7%	22.742	8,5%	28.074	5,8%	121.955	10,1%	39.424	1,3%
Otros	2.574	1,5%	8.618	3,2%	18.298	3,8%	43.610	3,6%	132.383	4,4%
Subtotal	12.594	7,3%	41.721	15,6%	81.588	16,9%	261.540	21,7%	377.678	12,5%
Gastos totales	172.567	100,0%	267.996	100,0%	483.344	100,0%	1.206.896	100,0%	3.010.393	100,0%

Fuente: Ministerio de Hacienda y Finanzas de la Provincia.

* Nota: datos 2024 son provisorios.

En el siguiente gráfico se detallan los gastos de la Provincia por categoría de gastos corrientes y gastos de capital para 2024:

Gastos de la Provincia por Sector 2024



Gastos Corrientes

Personal.

Los gastos de personal comprenden principalmente salarios y demás beneficios pagados a los empleados de la administración pública provincial, son el mayor componente de los gastos totales de la Provincia, representando el 45,9% de los gastos corrientes al 31 de diciembre de 2024.

Los gastos de personal incluyen los gastos directos por remuneraciones como también las contribuciones efectuadas por la Provincia al sistema previsional y de salud respecto de sus empleados. Los gastos de personal se incurren en base a la cantidad de cargos pagos, en contraposición con la cantidad de empleados. Un empleado, por ejemplo, un docente o médico, puede ocupar más de un cargo en tanto su horario de trabajo se lo permita y, por lo tanto, puede percibir más de un salario.

Los empleados de la administración incluyen a aquellas personas empleadas en los ministerios, secretarías, entes descentralizados y otros entes autárquicos, como son la Empresa de Transporte Provincial, La Obra Social de los Empleados Públicos (“OSEP”), Instituto Provincial de Juegos y Casinos y el Instituto de la Vivienda, entre otros. Los gastos de personal representaron en promedio un 50,03% de los gastos corrientes entre 2020 y 2023, actualmente representan el 45,9% alcanzando P\$ 1.208.428 millones en 2024.

Desde el año 2020 hasta el 2023, los gastos en salarios del gobierno se incrementaron un 435%, resultando un incremento menor al sufrido por los recursos totales (623%). En parte, esto se explica por la política de la Provincia de eficientizar el gasto en personal.

El siguiente cuadro establece la información sobre los empleados públicos cuya contratación fuera autorizada por la Provincia, detallados por sector, desde 2020 a 2024.

Empleados de la Provincia

	2020		2021		2022		2023		2024		%
	Empleos	Horas									
Educación	37.459	387.912	39.250	416.773	39.140	439.133	40.576	454.434	39.862	444.935	50,2%
Asistencia médica y social	14.285	322	15.259	304	15.435	254	15.207	235	17.187	223	21,6%
Servicios de seguridad	12.825	0	12.708	0	12.498	0	12.554	0	12.243	0	15,4%
Administración	3.305	48	3.223	48	3.015	48	2.840	48	2.755	27	3,5%
Sistema legislativo y judicial	5.197	0	5.112	0	5.095	0	5.112	0	5.466	0	6,9%
Otros	5.535	0	5.695	0	5.426	0	5.033	0	1.946	0	2,4%

Fuente: Ministerio de Hacienda y Finanzas de la Provincia

Históricamente, la educación ha representado aproximadamente el 50,0% de los cargos provinciales y prácticamente la totalidad de horas cátedras trabajadas. En 2024, los valores se encuentran en torno al promedio histórico.

En 2021, la cantidad de cargos ocupados y horas trabajadas se incrementaron un 3,4% y un 7,4% respectivamente en comparación con el año 2020, esto se debió, principalmente, al incremento de personal registrado en el sector de educación y servicios de asistencia médica y social. En 2022, el número de cargos ocupados se redujo en un 0,8% y el de horas trabajadas aumentó un 5,3% comparado con las cifras registradas en 2021, principalmente a causa del incremento de personal empleado en el sector educación. En 2023, se registró un leve incremento del 0,9% en el empleo público en términos de empleos y un acrecentamiento del 3,5% en las horas trabajadas si se lo compara con el 2022, ambos ligados al sector educación. En 2024 hubieron caídas de la cantidad de empleo público y de las horas trabajadas, 2,3% y 2,1% respectivamente.

En 2024 el gobierno provincial acordó paritarias salariales para los empleados públicos provinciales en cuatro rondas de negociación en febrero, abril, julio y octubre, cada una correspondiente a cada uno de los trimestres de 2024, y se trataron los incrementos salariales para los siguientes sectores: docentes y celadores, Dirección Provincial de Vialidad, funcionarios y empleados del Poder Judicial, personal de la Legislatura, Administración Central, Instituto Provincial de Juegos y Casinos, regímenes de Salud, Fiscalía de Estado, Honorable Tribunal de Cuentas, Fondo Provincial de la Transformación y el Crecimiento, Cuerpo de Guardaparques, Administración de Parques y Zoológico, Subsecretaría de Trabajo y Empleo, Ente Provincial de Agua y Saneamiento, Contaduría General de la Provincia y Tesorería General de la Provincia..

A lo largo de las distintas instancias paritarias el incremento salarial otorgado para todo el 2024 rondó el 109% del básico, medida que se complementó con mejoras sectoriales tendientes a mejorar la eficiencia y las condiciones laborales de los diversos agentes de la administración, las que llevaron a un aumento del salario promedio del 134%. El aludido incremento fue otorgado en varios tramos, cumpliendo así con una de las premisas iniciales que era conceder incrementos acordes a la disponibilidad presupuestaria de la Provincia y de la inflación proyectada.

En paralelo, se continuó con diversas medidas de austeridad por parte de la nueva gestión provincial: mantener en su mínima expresión la planta de funcionarios, control estricto del otorgamiento de adicionales por mayor horario necesarios para una adecuada prestación de servicios, congelamiento de la planta de personal no esencial (se entiende por personal no esencial a aquellos que no resultan ligados a las funciones educación, salud, seguridad y justicia), entre otras.

Se suscribieron acuerdos con casi el 100% de las negociaciones paritarias, (no se logró acordar con funcionarios judiciales en las rondas de abril ni en octubre) lo cual demostró no sólo la razonabilidad de la postura del Gobierno provincial, sino también la voluntad de los trabajadores públicos y de las entidades sindicales de acompañar el esfuerzo que se realiza para mantener una gestión ordenada.

Todos los aumentos salariales otorgados, contaron con la oportuna ratificación legislativa, es decir que se liquidaron en un marco de absoluta legalidad, a través de las Leyes 9557, 9582, todas del año 2024. La última ronda paritaria está avanzando su ratificación legislativa en los plazos correspondientes.

Transferencias.

En cada ejercicio fiscal, la Provincia transfiere una porción de sus ingresos a sus municipios, escuelas privadas, prestadores de transporte público, distribuidoras de energía eléctrica y demás organismos. En 2024 se efectuaron transferencias por la suma de P\$ 883.027 millones, las cuales equivalen al 33,5% de los gastos corrientes totales de la Provincia en 2024, representando un incremento del 194,6%, comparado con P\$ 299.701 millones registrados en 2023.

La Ley Provincial No. 6.396, sancionada el 1º de enero de 2010, ordena distribuir al conjunto de municipalidades, los siguientes porcentajes sobre los ingresos que por cada concepto de los indicados recibe la Provincia:

- 18,8% de los fondos recibidos por la Provincia provenientes del Régimen de Coparticipación Federal, del impuesto sobre los ingresos brutos, impuesto de sellos y del impuesto inmobiliario.

- 12,0% de los pagos por regalías,
- 70.0% de los ingresos derivados del impuesto automotor

Estos *recursos* deben ser distribuidos y transferidos a los municipios de la Provincia en base a distintos criterios, incluida la población, el nivel de desarrollo económico, la cantidad de automotores registrados y la producción de petróleo. La Provincia también efectúa transferencias discrecionales a sus municipios para cubrir las necesidades de financiamiento temporarias o bien para financiar determinados programas sociales. Las transferencias efectuadas por la Provincia a las municipalidades alcanzaron la suma de P\$ 502.694 millones en el 2024.

El resto de las transferencias representaron P\$ 380.333 millones en 2024, las cuales incluyen principalmente subsidios al transporte público de pasajeros, subsidios a la educación de gestión privada, subsidios al sector eléctrico y subsidios generales a discreción a distintas entidades sin fines de lucro y personas físicas, tales como jubilados de bajos ingresos y personas con discapacidades físicas.

Bienes y Servicios.

La Provincia compra una amplia variedad de bienes del sector privado en relación con la prestación de servicios educativos, médicos, y de seguridad, entre otros servicios públicos, y para la administración y mantenimiento general del gobierno provincial. Se registró un gasto de P\$ 467.424 millones, en concepto de bienes y servicios, la cual representa el 17,8% de los gastos corrientes de la Provincia en 2024, correspondiente al 240,2% de aumento, comparado con los gastos de P\$ 137.402 millones en 2023.

Los consumos y gastos en bienes y servicios del gobierno han mantenido una participación prácticamente constante sobre el total de gastos corrientes de la Provincia en el periodo de 2020 a 2024, donde el promedio asciende a 14.52%.

Intereses de la deuda.

Esta categoría incluye los intereses correspondientes al endeudamiento comercial y financiero de la Provincia. Los intereses en 2024 representaron un monto de P\$ 53.620 millones o 2% de los gastos corrientes totales de la Provincia en dicho año.

Gastos de Capital

Bienes de capital

Las erogaciones de la Administración Pública provincial en concepto de bienes de capital alcanzaron un monto de P\$ 24.016 millones en 2024, lo que representa un 0,8% de los gastos totales de la Provincia. Dentro de este rubro se incluyen conceptos como la adquisición de bienes de capital como, por ejemplo, terrenos, inmuebles construidos, equipamiento hospitalario, rodados y computadoras.

Obra Pública

En concepto de trabajos públicos, durante 2024 la Provincia gastó P\$ 81.102 millones, lo que equivale a 2,7% de sus erogaciones totales. Los conceptos principales que componen esta categoría incluyen la construcción y mejora de escuelas y hospitales, obras viales, y proyectos de infraestructura. En los últimos años, la Provincia ha obtenido financiamiento de la Dirección Nacional de Vialidad y el Ministerio de Planificación Federal.

Transferencias para financiar erogaciones de capital

Los gastos por transferencias para inversión pública ascendieron a P\$ 100.753 millones equivalente al 26,7% de los gastos de capital de la Provincia en 2024.

Inversión Financiera

Este concepto comprende transferencias a fideicomisos, inversiones en títulos públicos, entre otros. En 2024 totalizó P\$ 171.808 millones, siendo el componente más relevante dentro de los gastos de capital (45,5%). Dentro del rubro se encuentra lo correspondiente a Portezuelo del Viento, razón por la cual el rubro cobra tamaño relevancia dentro de las erogaciones de capital. Sólo este último concepto alcanzó los P\$ 39.424 durante 2024.

PRESUPUESTO 2025

Resumen del proceso de elaboración del presupuesto provincial

El ejercicio fiscal de la Provincia se basa en el año calendario. Según la Constitución Provincial, el Poder Ejecutivo debe enviar antes del 31 de agosto de cada año, el proyecto de ley de presupuesto para el año siguiente a la Legislatura. Existe la alternativa que el Poder Ejecutivo, solicite una prórroga del plazo, por el término de un mes, con lo cual el vencimiento se produciría el 30 de septiembre. En el supuesto que el presupuesto no haya sido aprobado al comienzo de un ejercicio fiscal, automáticamente rige el presupuesto que se encontraba vigente en el ejercicio anterior, hasta que se apruebe un nuevo presupuesto.

El presupuesto anual, representa una estimación de los ingresos esperados por la Provincia y constituye una autorización y una limitación del gasto público para el año presupuestado. Todo incremento en los gastos debe ser aprobado únicamente por el Poder Ejecutivo, siempre que se corresponda con un aumento en los ingresos. Asimismo, el Poder Ejecutivo está facultado para redistribuir las partidas de gastos entre distintos órganos que integran la Administración Provincial y entre distintas erogaciones, siempre que no represente un aumento en los gastos generales.

La Ley de Administración Financiera N° 8.706, sancionada el 5 de agosto de 2014, introdujo reglas relacionadas con los ingresos y gastos provinciales, estableciendo las normas presupuestarias para la Provincia, las cuales son similares a las establecidas para el Estado Nacional.

En la elaboración del presupuesto anual, el Ministerio de Hacienda y Finanzas, distribuye los gastos entre cada nivel institucional de gobierno, de acuerdo a clasificadores de gastos y recursos estandarizados, en base a reuniones mantenidas con los ministros y secretarios de cada área de gobierno y a las prioridades presupuestarias establecidas por el gobernador de la Provincia. Luego y conforme a las estimaciones de ingresos, de ser necesario, elabora el cálculo de la necesidad de financiamiento adicional de manera de solventar el déficit estimado de gastos. Finalmente se presenta un único documento que incluye: una descripción de la situación macroeconómica y los elementos que han servido de base para la elaboración de las estimaciones contenidas en dicho documento, el proyecto de ley de presupuesto y los cuadros y planillas con mayor grado de desagregación, que describen las distintas composiciones del gasto y de los ingresos.

El 4 de agosto de 2004, el Congreso Nacional aprobó la Ley Federal de Responsabilidad Fiscal N° 25.917 (la “**Ley de Responsabilidad Fiscal**”), la cual impone restricciones al incremento de gastos para la Nación, las provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, además de establecer que el servicio de la deuda anual de las provincias no debe superar el 15% de sus ingresos corrientes (neto de toda transferencia a las municipalidades). El 29 de diciembre de 2010, el Gobierno Nacional emitió el Decreto N° 2054/10, que prorrogó la aplicación de la Ley N° 26.530 (suspendiendo, de ese modo, ciertas disposiciones de la Ley Federal de Responsabilidad Fiscal) hasta el año 2011. Las leyes nacionales de presupuesto correspondientes a los años 2012 a 2023 ampliaron la suspensión incluida en el Decreto 493/2004 para cada uno de esos años. Adicionalmente, la Ley N° 27.428 introdujo modificaciones en la Ley de Responsabilidad Fiscal, a partir de enero de 2018. Se destaca que para los ejercicios 2020 y 2021, la aplicación del artículo que impone que la tasa nominal de incremento del gasto público corriente no puede superar el incremento de precios estuvo suspendida por art. 20 de la Ley N° 27.591.

El 22 de diciembre 2004, la Legislatura de la Provincia aprobó la Ley N° 7.134 (la “**Ley Provincial de Responsabilidad Fiscal**”) la cual ratifica e implementa las disposiciones de la Ley Federal de Responsabilidad Fiscal y establece determinados requisitos adicionales en materia de administración fiscal. Entre otras cosas, la Ley Provincial de Responsabilidad Fiscal requiere la auditoría trimestral de la ejecución del presupuesto a cargo del Tribunal de Cuentas de la Provincia. La Provincia considera que ha cumplido sustancialmente con las disposiciones de la Ley Federal de Responsabilidad Fiscal y la Ley Provincial de Responsabilidad Fiscal en 2023.

El Ministerio de Hacienda y Finanzas de la Provincia elabora informes de ingresos y gastos reales en forma mensual y acumulativa, en base a la información reunida por la Contaduría General de la Provincia y por los entes descentralizados de la Provincia. Una vez finalizado el ejercicio fiscal, la Contaduría General y cada uno de los entes descentralizados elaboran los informes anuales con los ingresos efectivamente percibidos y los gastos reales acumulados respecto de cada partida del presupuesto y que configuran la “Cuenta General del Ejercicio”. Dicho documento debe ser presentado antes del 30 de abril del año siguiente para su aprobación por parte del Tribunal de Cuentas de la Provincia. El Tribunal de Cuentas está compuesto por un abogado y por lo menos dos contadores, quienes son designados por el gobernador con la aprobación del Senado Provincial. Los miembros del Tribunal de Cuentas son designados en forma vitalicia y solo pueden ser

removidos de sus cargos por juicio político. El Tribunal de Cuentas puede presentar observaciones a dichos informes dentro del año siguiente.

Ley de Presupuesto 2025

Con fecha 10 de diciembre de 2024 la Legislatura Provincial aprobó la Ley de Presupuesto 2025 N° 9.601.

El siguiente cuadro muestra el presupuesto 2025 en comparación con los resultados fiscales del 2024.

Resultados Fiscales 2024 vs. Presupuesto 2025 (en millones de P\$)

Ingresos corrientes				
Ingresos de fuentes federales	1.680.401,8	2.234.632,4	554.230,5	33,0%
Ingresos federales por impuestos	1.648.771,1	2.202.543,9	553.772,8	33,6%
Pagos en virtud del Régimen de Coparticipación Federal	1.416.594,8	1.835.050,0	418.455,2	29,5%
Otras transferencias de impuestos federales	232.176,2	367.493,9	135.317,6	58,3%
Ingresos federales no impositivos	31.630,7	32.088,5	457,8	1,4%
Aportes federales no reembolsables	31.630,7	32.088,5	457,8	1,4%
Ingresos de fuentes provinciales	1.457.526,8	1.789.642,4	332.115,5	22,8%
Ingresos de la Provincia por impuestos	987.889,2	1.295.261,5	307.372,3	31,1%
Impuesto a los ingresos brutos	799.112,3	1.081.563,5	282.451,2	35,3%
Impuestos de sellos y tasas judiciales	84.221,5	86.423,8	2.202,3	2,6%
Impuesto a los automotores	72.745,5	82.868,3	10.122,8	13,9%
Impuesto inmobiliario	27.290,8	39.684,8	12.394,0	45,4%
Otros ingresos por impuestos	4.519,1	4.721,0	202,0	4,5%
Ingresos de la Provincia de fuentes no impositivas	469.637,6	494.380,8	24.743,2	5,3%
Regalías	154.485,6	193.671,8	39.186,2	25,4%
Cargos por servicios prestados	33.592,7	42.003,9	8.411,2	25,0%
Transferencias del Instituto Provincial de Juegos y Casinos	2.496,6	2.750,9	254,3	10,2%
Otros	279.062,7	255.954,3	-23.108,5	-8,3%
Ingresos corrientes totales	3.137.928,6	4.024.274,7	886.346,1	28,2%
Gastos Corrientes				
Personal	1.211.675,0	1.696.585,2	484.910,2	40,0%
Transferencias	883.027,1	1.165.268,4	282.241,3	32,0%
Bienes y servicios	464.176,3	608.436,0	144.259,7	31,1%
Intereses de la deuda	53.620,0	57.969,8	4.349,8	8,1%
Otros gastos corrientes	20.216,2	32.329,2	12.113,0	59,9%
Gastos Corrientes totales	2.632.714,7	3.560.588,6	927.873,9	35,2%
Resultado operativo	505.213,9	463.686,1	-41.527,8	-8,2%
Ingresos de capital				
Portezuelo del Viento	39.424,4	0,0	-39.424,4	-100,0%
Otros ingresos de capital	3.843,4	1.257,5	-2.585,9	-67,3%
Ingresos de capital totales	43.267,8	1.257,5	-42.010,3	-97,1%
Gastos de capital				
Bienes de Capital	24.015,8	41.071,5	17.055,8	71,0%
Trabajos Públicos	81.101,5	195.037,1	113.935,6	140,5%
Transferencias para financiar Erogaciones de Capital	100.753,2	94.707,4	-6.045,8	-6,0%
Inversion Financiera	171.807,6	133.332,1	-38.475,6	-22,4%
Portezuelo del Viento	39.424,4	0,0	-39.424,4	-100,0%
Otros	132.383,2	133.332,1	948,8	0,7%
Gastos de capital totales	377.678,2	464.148,1	86.469,9	22,9%
Ingresos totales	3.181.196,5	4.025.532,3	844.335,8	26,5%
Gastos totales	3.010.392,9	4.024.736,7	1.014.343,8	33,7%
Saldo general	170.803,6	795,6	-170.008,0	-99,5%

Nota: datos 2024 son provisorios. Fuente: Ministerio de Hacienda de la Provincia

Estimaciones

Para la elaboración del presupuesto se han utilizado las proyecciones de las principales variables macroeconómicas nacionales contempladas en el proyecto de Ley de Presupuesto Nacional 2025, tomando asimismo en cuenta la situación macro fiscal nacional y provincial.

Entre las variables proyectadas para 2025, se pueden mencionar:

- Variación real del PBI: 5%.
- Variación interanual del IPC diciembre 2025: 18,3%.
- Tipo de Cambio Nominal diciembre de 2025: 1.207 ARS/USD.

Comparación entre el presupuesto 2025 y la ejecución 2024

El siguiente cuadro muestra el presupuesto 2025, en comparación con los resultados fiscales del 2024, en porcentajes de ingresos y gastos totales.

Resultados Fiscales 2024 vs. Presupuesto 2025

(Expresados como un porcentaje de los ingresos y gastos totales, según corresponda)

	2024	2025 Presup.
Ingresos corrientes		
Ingresos de fuentes federales	52,8%	55,5%
Ingresos federales por impuestos	51,8%	54,7%
Pagos en virtud del Régimen de Coparticipación Federal	44,5%	45,6%
Otras transferencias de impuestos federales	7,3%	9,1%
Ingresos federales no impositivos	1,0%	0,8%
Aportes federales no reembolsables	1,0%	0,8%
Ingresos de fuentes provinciales	45,8%	44,5%
Ingresos de la Provincia por impuestos	31,1%	32,2%
Impuesto a los ingresos brutos	25,1%	26,9%
Impuestos de sellos y tasas judiciales	2,6%	2,1%
Impuesto a los automotores	2,3%	2,1%
Impuesto inmobiliario	0,9%	1,0%
Otros ingresos por impuestos	0,1%	0,1%
Ingresos de la Provincia de fuentes no impositivas	14,8%	12,3%
Regalías	4,9%	4,8%
Cargos por servicios prestados	1,1%	1,0%
Transferencias del Instituto Provincial de Juegos y Casinos	0,1%	0,1%
Otros	8,8%	6,4%
Ingresos corrientes totales	98,6%	100,0%
Gastos Corrientes		
Personal	40,2%	42,2%
Transferencias	29,3%	29,0%
Bienes y servicios	15,4%	15,1%
Intereses de la deuda	1,8%	1,4%
Otros gastos corrientes	0,7%	0,8%
Gastos Corrientes totales	87,5%	88,5%
Resultado operativo (1)	11,2%	11,5%
Ingresos de capital		
Portezuelo del Viento	1,2%	0,0%
Otros ingresos de capital	0,1%	0,0%
Ingresos de capital totales	1,4%	0,0%
Gastos de capital		

Bienes de Capital	0,8%	1,0%
Trabajos Publicos	2,7%	4,8%
Transferencias para financiar Erogaciones de Capital	3,3%	2,4%
Inversion Financiera	5,7%	3,3%
Portezuelo del Viento	1,3%	0,0%
Otros	4,4%	3,3%
Gastos de capital totales	12,5%	11,5%
Ingresos totales	100,0%	100,0%
Gastos totales	100,0%	100,0%
Saldo general (1)	5,4%	0,0%

(1) Expresados en términos de % sobre los Ingresos Totales

Ingresos Corrientes

Para el 2025, la Provincia ha previsto ingresos en virtud del Régimen de Coparticipación Federal, en base a las estimaciones de recaudación de impuestos federales elaboradas por el Estado Nacional de P\$ 1.835.050 millones, que representan un incremento de 29,5% en comparación con los P\$ 1.416.594,8 millones en 2024. Se prevé un incremento de otras transferencias federales equivalente a un 58,3%, ascendiendo de P\$ 232.176,2 millones en el 2024 a la suma de P\$ 367.493,9 millones en el 2025, como resultado de ajustes inflacionarios y el crecimiento del PBI.

Se prevé la recaudación de ingresos brutos en P\$ 1.081.563,5 millones, un incremento de 35,3% en comparación a los ingresos registrados en 2024, equivalentes a P\$ 799.112,3 millones, principalmente como resultado de los ajustes inflacionarios, el crecimiento del PBI y disminuciones de alícuotas en ciertas actividades (principalmente generación de energías renovables).

Se ha presupuestado que la recaudación del impuesto de sellos y tasas judiciales se incremente a P\$ 86.423,8 millones en 2025, lo cual representa un incremento del 2,6% con respecto a la suma de P\$ 84.221,5 millones recaudada en el 2024, principalmente como consecuencia del incremento proyectado en la cantidad y monto promedio de los contratos sujetos a este impuesto, que va en consonancia con el crecimiento esperado en los niveles de inflación, la actividad y las disminuciones aprobadas en ciertas alícuotas.

Se prevé que la recaudación del impuesto automotor alcance la suma de P\$ 82.868,3 millones en 2025 lo cual representa un incremento del 13,9% respecto de la suma de P\$ 72.745,5 millones recaudada en 2024, en línea con el crecimiento proyectado en el valor de los automotores.

El presupuesto 2025 prevé también, que el monto recaudado en concepto de impuesto inmobiliario alcanzará la suma de P\$ 39.684,8 millones, lo cual representa un aumento del 45,4% en comparación con la suma recaudada en 2024, la cual ascendió a P\$ 27.290,8 millones, principalmente como resultado de los ajustes a las valuaciones de los bienes.

Se espera que otros ingresos por impuestos provinciales aumenten en 4,5% hasta alcanzar los P\$ 4.721 millones en 2025 respecto de la suma de P\$ 4.519,1 millones en 2024.

Se prevé que los ingresos por regalías (principalmente de concesionarias petroleras que operan en la Provincia) se incrementen a la suma de P\$ 193.671,8 millones en 2025, lo cual representa un aumento del 25,4% respecto de los ingresos registrados en 2024, equivalentes a P\$ 154.485,6 millones, en línea con los supuestos de aumento en el tipo de cambio, el mantenimiento en el precio del petróleo y leve reducción de la producción.

Se estima que los cargos que la Provincia recauda en relación con ciertos servicios que brinda, como por ejemplo servicios de seguridad especiales prestados por la fuerza policial, servicios médicos en sus hospitales y la emisión de certificados de nacimiento y defunción, documentos de identidad, y actas de matrimonio, sumarán P\$ 42.003,9 millones durante el 2025, lo cual representa un alza del 25% respecto de la suma de P\$ 33.592,7 millones recaudada en el 2024, principalmente como resultado de los incrementos generales en los valores de las tasas que se cobran por tales servicios. Se prevé un aumento del 10,2% de las transferencias del Instituto Provincial de Juegos y Casinos de la Provincia hasta alcanzar los P\$ 2.750,9 millones en 2025, en comparación a los ingresos registrados en 2024, los cuales ascienden a P\$ 2.496,6 millones.

Otros ingresos provinciales no vinculados con impuestos incluyen cobro de intereses por inversiones relacionadas con excedentes temporales de caja, pagos efectuados por los titulares de concesiones otorgadas por la Provincia para la utilización y/o explotación de bienes y servicios públicos (como por ejemplo servicio

de distribución de energía eléctrica, transporte de personas y hoteles) y multas no vinculadas con impuestos. Se espera una caída de este tipo de ingresos de 8,3% ascendiendo a P\$ 255.954,3 millones en 2025 respecto de los P\$ 279.062,7 millones recaudados en 2024.

Gastos Corrientes

Se proyecta un crecimiento en el gasto de personal de 40%, estimándose esta erogación en P\$ 1.696.585,2 millones en 2025 respecto de los P\$ 1.211.675 millones registrados en 2024, como consecuencia de aumentos a otorgar en el marco de los acuerdos paritarios a celebrar durante el año.

También se espera un incremento de 32% en el monto de las transferencias, de P\$ 883.027,1 millones en 2024 a P\$ 1.165.268,4 millones presupuestados para 2025, principalmente como consecuencia de un incremento estimado en el monto de transferencias a los municipios de la Provincia (según la Ley de participación a municipios), así como de mayores subsidios para sostener el sistema transporte público de pasajeros provincial.

Se estima que la compra de bienes y servicios aumentará en un 31,1% hasta alcanzar la suma de P\$ 608.436 millones en 2025 respecto de la suma de P\$ 464.176,3 millones de gastos en 2024, principalmente debido a la inflación esperada.

El presupuesto 2025 prevé un superávit operativo de P\$ 463.686,1 millones en comparación con el superávit operativo de P\$ 505.213,9 de 2024.

Ingresos de Capital

El presupuesto 2025 prevé una caída en los ingresos de capital, pasando de P\$ 43.267, millones recaudados en 2024 a P\$ 1.257,5 millones previstos en 2025. Esto es consecuencia de que en 2025 ya no se recibirán fondos en concepto del acuerdo para la ejecución de la obra "aprovechamiento hídrico multipropósito Portezuelo del Viento", puesto que en 2024 finalizó el calendario de desembolsos establecido en 2019.

Gastos de Capital

Se ha presupuestado un aumento en los gastos de capital de 22,9% pasando de los P\$ 377.678,2 millones ejecutados en 2024 a P\$ 464.148,1 millones presupuestados en 2025. Esto se explica en parte por las inversiones financieras a realizar y por los mayores gastos en obras públicas, pasando de P\$ 81.101,5 millones en 2024 a P\$ 195.037,1 millones en 2025, es decir, un aumento de 140,5%. Por su parte, las transferencias a otros organismos del sector público para financiar gastos de capital caerían un 6%, pasando de P\$ 100.753,2 en 2024 a los P\$ 94.707,4 presupuestados para 2025.

Saldo Promedio

Se estima que el saldo promedio de superávit para 2025 será menor al compararlo con 2024. Este resultado es el reflejo, principalmente, del mayor aumento esperado en los gastos totales que en los ingresos totales (33,7% y 26,5%, respectivamente).

DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO

Generalidades

La Provincia satisface sus necesidades financieras utilizando una variedad de recursos. El stock de deuda consolidada de la Provincia alcanzó la suma de P\$645.034,90 millones (equivalente a US\$624,73 millones) al 31 de diciembre de 2024.

La composición por tipo de acreedor al 31 de diciembre de 2024 fue la siguiente: el 67,5% estaba en manos de bonistas locales e internacionales, el 30,7% en manos de organismos multilaterales de crédito, el Banco Nación era acreedor del 1,6% y el Gobierno Federal poseía el 0,2% del endeudamiento total de la provincia. Asimismo, al analizar la deuda por tipo moneda se obtiene que el 11,9% del endeudamiento total estaba denominado en Pesos (2,8 p.p corresponden a endeudamiento en Pesos propiamente dicho y 9,2 p.p a Pesos ajustados por ICC y por CER) y el 88,1% se encontraban denominados en dólares estadounidenses.

Antecedentes e historia

Conforme a la Constitución Provincial, el Poder Ejecutivo para poder endeudarse requiere la autorización de una mayoría especial de dos tercios de cada cámara de la Legislatura Provincial (Cámara de Diputados y Cámara de Senadores), la cual se materializa por medio de una ley. El endeudamiento de la provincia generalmente está garantizado con recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal y, en algunos casos, por regalías de petróleo y gas. Además, los préstamos otorgados a la Provincia por los organismos multilaterales de crédito, sea de manera directa o indirecta, cuentan con una contragarantía del Gobierno Nacional, es decir, en caso de que la Provincia no cumpla con el servicio de dicha deuda, el Gobierno Nacional es responsable del pago de los servicios.

Luego de la crisis económica nacional del 2001, y su posterior devaluación cambiaria, los pagos del servicio de la deuda correspondientes a los préstamos denominados en dólares estadounidenses de la Provincia en poder de los bancos fueron obligatoriamente convertidos a Pesos a tasas de cambio diferenciales (“pesificados”) y la responsabilidad por dichos pagos fue transferida al estado nacional. A cambio, el estado nacional, mediante el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial, firmó un contrato de crédito a favor de la Provincia. Asimismo, como parte de las políticas asistenciales financieras implementadas por el estado nacional en ese momento, la Provincia recibió un adelanto en los pagos en virtud del Régimen de Coparticipación Federal.

El 28 de octubre de 2004, la Provincia realizó una oferta de canje para canjear sus Bonos al 10%, que fueron emitidos en septiembre de 1997 y con vencimiento en 2007 (“Bonos 2007”) con nuevos títulos con vencimiento en 2018 (“Bonos 2018”). Del monto de capital inicial de USD 250,0 millones de los Bonos 2007, USD 230,6 millones de los Bonos de 2007 fueron canjeados por un monto de capital equivalente de Bonos 2018; además, la Provincia recibió por parte de los contribuyentes USD 8,8 millones de Bonos 2007 como medio de pago de sus obligaciones tributarias. Los tenedores restantes (USD 10,6 millones) no participaron en la oferta de canje. En septiembre de 2018, los Bonos 2018 se cancelaron en su totalidad. Sin embargo, uno de los tenedores que no participó en la oferta de canje de 2004 presentó una demanda a principios de 2017 ante un Tribunal de New York por 7 millones de dólares estadounidenses más intereses devengados. En agosto de 2017, un juez federal desestimó la demanda sobre el fundamento de que el plazo de ejecución había prescrito en 2011, decisión que fue apelada ante la Corte de Apelaciones del Segundo Circuito de New York. En mayo de 2019, dicho Tribunal de Apelaciones desestimó la apelación presentada, ratificándose con ello la decisión de primera instancia.

En 2007, 2008 y 2009, la Provincia refinanció una parte de sus pagos del servicio de la deuda a través del programa PAF del Gobierno Nacional y pagó la porción restante con ingresos provinciales. Asimismo, en 2009, la Provincia tomó prestados ARS 144,0 millones del Gobierno Nacional para gastos de capital y ARS 450,0 millones del Banco Nación para financiar el déficit de 2009, derivado de la crisis de las Hipotecas Subprime de 2008. Ambos préstamos vencieron y fueron reembolsados en su totalidad en 2014.

En 2010, la Provincia refinanció su endeudamiento relacionado con el programa PAF del Gobierno Nacional y el Fondo Fiduciario de Desarrollo Provincial con un nuevo crédito por un monto de capital agregado de ARS 2.882,6 millones, otorgado en el marco del Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias argentinas (“Programa de Desendeudamiento Federal”). Este préstamo devengaba interés a una tasa del 6,0% anual. En agosto de 2018, la Provincia ejecutó un acuerdo con el Gobierno Nacional para cancelar deudas recíprocas, incluido este préstamo.

En el año 2016, la Provincia creó un Programa de Emisión de Letras del Tesoro, de conformidad con las disposiciones establecidas en la Ley N° 8.706, que le permite a la Provincia emitir Letras del Tesoro. El 16 de febrero de 2016, la Provincia emitió la primera serie de letras del tesoro en tres tramos diferentes, por un monto

total de ARS 215,9 millones. El 27 de abril, la segunda serie en dos tramos por la suma de ARS 97,2 millones; mientras que el 29 de junio se emitió la tercera serie en un único tramo por un total de ARS 130 millones. La cuarta serie fue emitida el día 23 de agosto en dos tramos, totalizando ARS 200 millones. Por último, se emitió una quinta serie, en un tramo único, el 27 de octubre de 2016 por un monto de ARS 175,4 millones, con vencimiento el día 20 de febrero de 2017. Todas las letras del tesoro emitidas por la Provincia, durante el año 2016, se encuentran canceladas.

Desde 2010 a 2014, la Provincia emitió instrumentos de deuda y firmó varios contratos de préstamo y financiamiento con diferentes acreedores nacionales e internacionales. El 30 de noviembre de 2011, la Provincia celebró un contrato de préstamo con Credit Suisse International por la suma de US\$ 100 millones, devengando intereses a una tasa de 8,4% anual y garantizado por regalías hidrocarburíferas otorgadas como garantía por la Provincia y pagaderos en 67 cuotas mensuales, incluido un período de gracia de 17 meses. Durante 2012, la Provincia celebró un contrato de préstamo amortizable con el Banco Nación por P\$160,0 millones, pagadero en 2017, con el objeto de financiar gastos corrientes. En 2013, la Provincia emitió tres series de bonos vinculados al dólar estadounidense, garantizados por los pagos en virtud del Régimen de Coparticipación Federal, por un capital total de US\$ 219,9 millones, con vencimiento en mayo 2016, octubre 2018 y diciembre 2018, respectivamente. El 27 de diciembre de 2013, la Provincia emitió títulos respaldados por activos por un monto total de capital de USD 400,0 por intermedio de Nación Fideicomisos, un fiduciario localizado en Argentina y, en el año 2014, la Provincia celebró un segundo contrato de préstamo con el Banco Nación por una suma de P\$ 400,0. El producido de esas líneas de crédito se utilizó para financiar un proyecto de infraestructura de tratamiento y distribución de agua potable a desarrollar por AySAM.

Como parte del esfuerzo de la Provincia para reducir su deuda flotante, el 22 de febrero de 2016 emitió un bono por ARS 1.000,0 millones de bonos (“Bono de Proveedores”) con el propósito de reestructurar parte de la deuda flotante con proveedores a partir de su consolidación. El capital se pagó en cuotas semestrales, comenzando a amortizar un año después de su fecha de emisión y con vencimiento a 30 meses. El mencionado Bono devengaba una tasa de interés igual a la tasa BADLAR, que es el promedio simple de las tasas de interés para depósitos a plazo fijo de más de un millón de Pesos a 30/35 días. A la fecha, el Bono de Proveedores ha sido totalmente reembolsado.

Asimismo, en mayo de 2016 se emitió otro bono por ARS 998,98 millones (“Bono de Proveedores II”). El capital se abonaba en cuotas semestrales, cuya primera cuota de amortización se produjo al año a partir de la fecha de emisión y con una maduración de 30 meses; además, devengaba intereses a una tasa de interés igual a BADLAR. A la fecha, el Bono de Proveedores II ha sido reembolsado en su totalidad.

A diferencia de los bonos a proveedores emitidos por otras provincias, el Gobierno realizó todas las acciones necesarias para otorgar liquidez a sus emisiones facilitando a los proveedores la venta de sus títulos en el mercado. Para ello, se solicitó autorización para que los bonos coticen en los tres mercados más importantes del país: Mercado Argentino de Valores, Mercado de Valores de Buenos Aires y Mercado Abierto Electrónico (actualmente A3 Mercados). Adicionalmente se impulsó la compra de los bonos mediante distintos fondos de inversión, fondos de bancos e inversores institucionales.

El 19 de mayo de 2016, la Provincia emitió un bono por USD 500 millones al 8,375% con vencimiento en 2024 en el mercado de capitales (“Bonos Mendoza 2024”) principalmente para financiar determinadas inversiones sociales, de infraestructura y otras inversiones públicas y proyectos. Adicionalmente, el 30 de enero de 2018 se emitieron USD 90 millones en Bonos Mendoza 2024, como medio de pago para la construcción de infraestructura carcelaria. De ese monto emitido se entregaron USD 29,96 millones, el restante se encuentra en cartera. La recesión económica que comenzó en 2018 llevó a la Provincia a prever en el Presupuesto para el ejercicio 2020, una adecuación integral de todas las líneas de gastos provinciales, situación que se agravó en el 2020 por efectos de la pandemia. En mayo de 2020 la Provincia inició formalmente el proceso de refinanciación del Bono Mendoza 2024 ante el mercado y las autoridades de los gobiernos nacional y provincial. Luego de sucesivas negociaciones, se logró la adhesión del 95,27% de los tenedores para el canje con el nuevo bono (“Bonos Mendoza 2029”). Este bono tiene vencimiento en marzo de 2029 y el capital se amortizará en 13 cuotas semestrales comenzando en marzo de 2023. Además, devenga intereses a una tasa creciente que comienza en 2,75% hasta septiembre de 2021, luego pasa a ser de 4,25% hasta marzo de 2023 y finalmente del 5,75% hasta el vencimiento. Al 31 de diciembre de 2024, el saldo de capital pendiente de pago del Bono Mendoza 2029 fue de USD 358,63 millones.

El 9 de junio de 2017, la Provincia emitió ARS 5.218,75 millones en el mercado de capitales local (“Bono Pesos 2021”) para financiar ciertos proyectos de infraestructura y para el pago de servicios de la deuda. El principal de los Bonos Pesos 2021 vence en un solo pago el 9 de junio de 2021 y devenga intereses a una tasa igual a la tasa BADLAR más un margen aplicable de 437,5 pb.

A lo largo de 2018, la Provincia realizó operaciones varias, tales como cancelaciones, refinanciaciones, entre otros. Dentro de las cancelaciones más relevantes se destacan la del Bono de Consolidación de Deudas 2015 (Bonos a Proveedores-Serie I), la del histórico Bono Aconcagua emitido en 1997, reestructurado mediante la emisión del “Bono Mendoza 2018” en el año 2004 y se realizó el último pago correspondiente a los Títulos de Reestructuración de Deuda 2015. Por otro lado, se realizó la refinanciación de la deuda con el Banco de la Nación Argentina por la suma de ARS 5.699,44. Lo que permitió, por un lado, la renovación del periodo de gracia aliviando considerablemente los servicios de capital y, por otro lado, la reducción de la tasa de interés permitió disminuir los pagos por este concepto, mientras que también se obtuvo un incremento del préstamo por ARS 1.200 millones.

En enero de 2019 se realizó la emisión de los denominados “Bonos de Intereses” por ARS 400 millones y a tasa BADLAR, a fin de cumplimentar con el procedimiento de cancelación de la deuda flotante acumulada a diciembre de 2015. Este bono se colocó con una periodicidad semestral y con un horizonte de 84 meses. Posteriormente, se refinanció el saldo de deuda que mantenía la Provincia con el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial, el cual asciende a ARS 6.500,00 millones. El mencionado saldo se compone de dos préstamos, uno por ARS 3.000 millones (a la fecha de la refinanciación el saldo ascendía a \$2.500 millones) cuyo convenio fue suscripto el 17/11/2017 y fue destinado a cubrir erogaciones de capital para garantizar y mejorar la prestación de servicios públicos básicos y el otro préstamo por ARS 4.000 millones cuyo convenio fue suscripto el día 14/11/2018 para la cancelación de obligaciones que surjan por los vencimientos de amortización de la deuda. Al 31 de diciembre de 2023, el Préstamo Refinanciado con el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial, se encuentra totalmente pagado.

El año 2020 representó un desafío para la Administración Pública, y es que la pandemia y sus medidas paliativas trajeron consigo consecuencias económicas y sociales para todos los habitantes de la Provincia. En el marco de la pandemia por COVID-19, la Provincia de Mendoza suscribió con el “Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial” dos créditos por la suma total de \$4.900 millones: el primero crédito se firmó el día 26 de junio de 2020 por el monto de \$ 1.900 millones y el segundo, por el importe de \$ 3.000 millones el día 13 de octubre de 2020, con el fin de otorgarle a la Provincia una asistencia financiera para hacer frente a las necesidades ocasionadas por la pandemia, en un contexto de fuerte contracción en la actividad económica, con el consecuente impacto en la recaudación nacional y provincial. En septiembre de 2020, se refinanció el saldo de la deuda que la Provincia poseía con el Banco de la Nación Argentina, por la suma de UVA 187,817 millones. El crédito se mantuvo en UVA, con una TNA del 5% y un plazo de gracia de 6 meses para las amortizaciones. Este contexto obligó también a negociar los préstamos con la ANSES, lo que derivó en un Acuerdo de Refinanciación con ANSES, mediante el cual se obtuvo una extensión de plazos para la cancelación de ambos créditos el día 01/08/2021, por la suma total de \$ 2.128,758 millones, correspondientes a las amortizaciones de principal de los créditos ANSES 2016 y 2017, más la suma correspondiente a los intereses devengados proporcionales a la fecha de refinanciamiento de cada amortización. Los dos créditos suscriptos con el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial, se encuentran totalmente pagados.

Otra operación destacada fue la refinanciación exitosa del Bono Mendoza 2024 (PMY24) por USD 590 millones con mejores condiciones financieras: extensión de 5 años el plazo de vencimiento y disminución del 40% de la tasa de interés. La refinanciación realizada por la Provincia generó ahorros para el periodo 2020 y 2021 de aproximadamente USD 47 millones. Es importante mencionar que Mendoza fue la primera jurisdicción en lograr una refinanciación exitosa en el marco de la pandemia COVID-19. El nuevo bono PMM29 se colocó con una duración de 106 meses y con un cupón de intereses *step-up* significativamente inferiores a los de su precedente.

Por otra parte, en septiembre y en diciembre de 2020 se emitieron la Serie I y la Serie II de Letras de Tesorería. Las emisiones fueron realizadas a través de un nuevo procedimiento ejecutado íntegramente por el personal del Ministerio de Hacienda y Finanzas, sin la necesidad de contratar agentes de comercialización y colocación. La implementación del nuevo procedimiento para la organización y colocación de las Letras de Tesorería es mucho más eficiente en cuanto a que es un procedimiento ágil, autónomo, que redundó en una disminución considerable de los costos operativos inherentes al Programa, al igual que se trata de un procedimiento regular donde se pone énfasis en la transparencia de las operaciones, ya que cada uno de los pasos quedan registrados en el sistema informático. Todas las Letras del Tesoro emitidas por la Provincia, durante el año 2020, se encuentran canceladas.

El 28 de mayo de 2021, se emitieron “Bonos de Emergencia” por ARS 3.000,00 millones con un plazo de 48 meses, con 12 meses de gracia para el pago de amortizaciones e intereses. Los intereses se pagarán a Tasa BADLAR Privada más un margen del cuatro por ciento (4%) anual. Asimismo, el 8 de julio de 2021 se entregaron bonos por la suma de ARS 2.225 millones y, posteriormente, el 30 de diciembre del mismo año, se efectuó una entrega adicional por ARS 400 millones, totalizando ARS 2.625 millones en manos de terceros y el remanente permanece en cartera de la Provincia

En junio de 2021, se terminó de cancelar el crédito con el Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE) que se obtuvo en junio de 2016 para financiar el 80% del precio de compra de un helicóptero Bi-Motor, cuya licitación se había llevado a cabo en el año 2014. El mismo mes se canceló el BONO PESOS 2021 - Clase 1 (PMJ21), que había emitido la Provincia de Mendoza en junio de 2017 en el mercado de capitales local por la suma de ARS 5.218,75 millones y se licitaron Letras de Tesorería 2021, marco en el cual se suscribieron \$2.901,947 millones con bono PMJ21. El saldo remanente del PMJ21 se canceló en su fecha de vencimiento (ARS 2.316,81 millones). Todas las Letras del Tesoro emitidas por la Provincia, durante el año 2021, se encuentran canceladas. El siguiente mes de julio, se refinanció el saldo de la deuda que la Provincia mantenía con el Banco de la Nación Argentina por la cantidad de UVAs 177,383 millones, equivalente a ARS 14.657,2 millones. El crédito se mantuvo en UVA, con una TNA del 5% y un plazo de gracia de 6 meses para las amortizaciones. Por otro lado, en julio de ese mismo año el Poder Ejecutivo Nacional emitió el Decreto Nacional N° 458/2021, donde se estableció la prórroga de los Acuerdos de Refinanciación suscriptos entre la ANSES y las Provincias, para los préstamos ANSES 2016 y 2017, en virtud de la Ley N° 27.574, y se fija como nueva fecha de vencimiento el 15 de marzo de 2022, manteniéndose los términos y condiciones del Acuerdo de Refinanciación suscripto.

En el mes de diciembre de 2021, se emitieron dos títulos de Deuda: a) los “Títulos de Deuda 2023” que fueron suscriptos por un monto total de ARS 1.245,68 millones destinado a refinanciar el PMJ21 representado por las Letras de Tesorería 2021 y b) los “Títulos de Deuda para Inversión en Infraestructura Pública 2024” destinado a financiar el plan de inversión pública, fueron suscriptos por un monto total de ARS 3.325 millones. Las condiciones financieras del Bono Mendoza 2023 son: plazo de vencimiento 17 de junio de 2023, amortización íntegra a la fecha de vencimiento, intereses trimestrales con tasa Badlar + un margen 8,50% anual. Bono Mendoza 2024: con capital ajustable (CER), plazo de vencimiento 17 de diciembre de 2024, amortización en 3 cuotas los últimos 3 semestres, pago semestral de interés tasa fija 4,25% anual.

El día 15 de marzo de 2022, a fin de materializar la refinanciación y conversión del endeudamiento que la Provincia mantiene con el Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) dependiente del ANSES, se realizó la emisión del BONO DE CONVERSIÓN LEY N° 27.574 – PROVINCIA DE MENDOZA (Bono), por un importe de V.N. \$ 4.991.524.219, correspondiente al capital de los Préstamos otorgados por el Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) en los años 2016, 2017, 2018 y 2019 más los intereses devengados por la prórroga obtenida por aquellos préstamos cuyo vencimiento se produjo antes de la fecha de emisión. Asimismo, en dicha fecha, se colocó el primer tramo por un importe de (V.N. \$ 3.076.384.291.-), con el objeto de proceder a la conversión de la deuda por los Préstamos otorgados en el año 2016, 2017 y 2018 y quedando el remanente del Bono a la espera de la colocación del segundo tramo en enero de 2023, momento en que se produce el vencimiento del Préstamo otorgado en el año 2019 por el FGS. Las condiciones de refinanciación consisten en un plazo de vencimiento del Bono a 9 años que incluye 3 años de Gracia, pago trimestral de interés a tasa BADLAR Bancos Privados y pago semestral de amortización una vez cumplido el periodo de gracia.

En mayo de 2022, se refinanció el saldo de la deuda que la Provincia mantenía con el Banco de la Nación Argentina por la cantidad de UVAs 167,529 millones, equivalente a ARS 19.381.416.825,39. El crédito fue refinanciado en Pesos, con una tasa de interés dada por BADLAR Bancos Privados más un spread de trescientos (300) puntos básicos y un plazo de gracia de 6 meses para las amortizaciones. En julio se efectuó la reapertura de los Títulos Públicos con vencimiento en 2023 (Títulos de Deuda 2023) por la suma de ARS 3.973.073.508, a efectos de culminar el proceso de emisión del mencionado título. Como resultado de la reapertura, se recibieron numerosas ofertas con precios bajo la par, de manera tal que la emisión se asemejó a lo que hubiera sido un interés de BADLAR más un margen de 3,7%.

Durante el mes de junio de 2023 se emitieron títulos de deuda 2024 por un monto de ARS 2.633.120.511 destinados a refinanciar los Títulos de Deuda 2023 (PMJ23) cuyo vencimiento íntegro se producía el 17 de junio de 2023 (día hábil 21 de junio de 2023) (los “Títulos de Deuda 2024”). Los Títulos de Deuda 2024 tienen como fecha de vencimiento el 21 de diciembre de 2024, devengando intereses trimestrales a tasa BADLAR más un margen del 5,75%, a ser amortizados en seis cuotas trimestrales, iguales y consecutivas. Al 31 de diciembre de 2024, estos títulos se encuentran totalmente pagados

El mismo mes de junio, la Provincia concretó la emisión de los títulos de deuda tipo SVS, por un monto de ARS 4.876.673.332 (los “Títulos de Deuda SVS Originales”). Posteriormente, la Provincia emitió con fecha 9 de febrero de 2024 títulos de deuda tipo SVS adicionales por un monto de ARS 3.193.326.668 (los “Títulos de Deuda SVS Adicionales” y, junto a los Títulos de Deuda SVS Originales, los “Títulos de Deuda SVS”). Los Títulos de Deuda SVS tienen como fecha de vencimiento el 21 de junio de 2025, devengando intereses trimestrales a tasa BADLAR más un margen de 5,90%, a ser amortizados en ocho cuotas trimestrales, iguales y consecutivas. Los Títulos de Deuda SVS, por sus siglas “Sociales, Verdes y Sustentables”, son de gran importancia en el historial financiero de la provincia, ya que, en la actualidad contemplar la sustentabilidad y las energías renovables son puntos muy valorados por el mercado de capitales.

Durante 2024 la Provincia de Mendoza emitió los Títulos de Deuda CER Clase 1 por un valor nominal de \$ 37.314.776.000, con vencimiento el 14 de diciembre de 2025, y Títulos de Deuda CER Clase 2 por un valor nominal de \$ 39.724.100.806, con vencimiento el 14 de marzo de 2027. El capital pendiente de pago de ambos títulos resulta actualizable conforme la variación del coeficiente de estabilización de referencia (CER), y no devengan tasa de interés. Los fondos fueron destinados a la cancelación de servicios de amortización de la deuda previstos en la Ley de Presupuesto 2024.

Descripción de la Deuda Consolidada

La siguiente tabla muestra la situación de la Provincia en cuanto a su deuda pública consolidada al 31 de diciembre de los años indicados a continuación en Pesos argentinos y una conversión conveniente a dólares estadounidenses al 31 de diciembre de 2024.

Stock de deuda consolidada ⁽¹⁾

	2020	2021	2022	2023	2024	
	<i>En millones de ARS</i>				<i>En Millones de USD</i>	
Gobierno Federal						
Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional	959,7	1.028,12	1.058,65	1.330,65	1.265,58	1,23
ANSES	4.932,60	4.991,52	1.915,14	0	0	0
Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial	8.676,20	9.417,85	5.232,14	0	0	0
Programa para la Emergencia Financiera Provincial en el marco del COVID-19	5.315,00	5.366,42	5.099,75	0	0	0
Otros	248,7	158,18	85,84	65,67	43,60	0,04
Subtotal	20.132,20	20.962,09	13.391,52	1.396,32	1.309,18	1,27
Banco de la Nación Argentina						
Créditos Directos	12.080,40	17.296,67	19.022,50	14.715,52	10.408,54	10,08
Subtotal	12.080,40	17.296,67	19.022,50	14.715,52	10.408,54	10,08
Bancos Internacionales y Otros Bancos Nacionales						
Bancos Locales	66,00	0	0	0	0	0
Bancos Internacionales	0	0	0	0	0	0
Subtotal	66,00	0,00	0,00	0,00	0	0
Organismos Multilaterales						
B.I.D	13.197,20	15.299,71	28.417,67	134.869,59	164.756,025	159,57
B.I.R.F	2.763,40	3.139,29	5.059,24	26.861,74	33.101,95	32,06
Subtotal	15.960,60	18.439,00	33.476,91	161.731,33	197.857,975	191,63
Títulos Públicos Provinciales						
Bonos Locales	5.254,00	7.223,87	15.956,12	20.520,45	65.171,4	63,12
Bonos Internacionales	44.593,50	54.453,39	91.897,00	354.378,82	370.285,475	358,63
Subtotal	49.847,50	61.677,26	107.853,12	374.899,27	435.456,875	421,75
Total	98.086,70	118.375,02	173.744,05	552.742,44	645.033,725	624,73

(1) Además de su endeudamiento consolidado, la Provincia tiene pasivos no consolidados que constituyen su "Deuda Flotante". Esta deuda representa el capital de trabajo e incluye pasivos a corto plazo contraídos principalmente con proveedores.

Fuente: Ministerio de Hacienda y Finanzas de Mendoza - Dirección General de Crédito al Sector Público.

Gobierno Nacional

Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional

En 1997, el Gobierno Nacional creó el Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional para financiar proyectos de infraestructura y otras obras públicas provinciales a fin de impulsar el desarrollo económico regional e incrementar la productividad económica nacional.

La Provincia suscribió los tres créditos mencionados a continuación con el Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional, los que se encuentran garantizados con los recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos:

- Construcción Doble Vía Ruta Nacional N° 40 – Luján – Tunuyán (Ley 8066 y Ley 8530). Este crédito se suscribió en dos etapas: febrero de 2010 y marzo de 2014, por un monto de capital total de P\$ 278,8 millones. De acuerdo con los términos del préstamo, el capital se ajusta por el índice de costo de la construcción publicado por el INDEC y se cancelará (respecto de cada etapa) en 120 cuotas mensuales, con un período de gracia de 24 meses y devengará intereses a una tasa equivalente a la tasa de interés sobre los bonos del tesoro de los Estados Unidos a diez años con más 370 puntos básicos o la tasa Libor con más 370 puntos básicos, la que resulte más alta. Al 31 de diciembre de 2024, este préstamo se encuentra totalmente pagado.
- Repavimentación Av. Boulogne Sur Mer y Pedro Molina en la ciudad de Mendoza y Av. Perón en Godoy Cruz. Se gestionó dos ampliaciones de crédito en el marco del Programa Plan Estratégico de Obras Públicas Viales. Los desembolsos se realizaron parcialmente, de acuerdo con lo establecido en el Plan de Trabajos e Inversiones de cada obra y en función a los certificados de avance de obras. La primera ampliación ascendió a ARS 40 millones (FFFIR Ley 8066 Ampliación), mientras que la segunda ampliación se efectuó por la suma total de ARS 416,17 millones (FFFIR Ley 8930), para ninguna de las dos ampliaciones existen desembolsos pendientes. Según los términos del acuerdo, el

principal se ajusta según el ICC publicado por el INDEC y devenga intereses a una tasa igual a la mayor entre la tasa de interés de los bonos del Tesoro estadounidense a diez años y la LIBOR a 12 meses, más un margen de 370 puntos básicos. El reembolso del préstamo FFFIR Ley 8930 se debe efectuar en 96 cuotas mensuales, incluyendo un período de gracia de 9 meses. El capital pendiente de pago al 31 de diciembre de 2024 fue de ARS 176,94 millones. Por su parte, el reembolso del préstamo FFFIR Ley 8066 Ampliación se debe efectuar en 96 cuotas mensuales, incluido un período de gracia de 12 meses. El capital pendiente de pago fue de ARS 17,75 millones al 31 de diciembre de 2024.

PRÉSTAMOS ANSES (2016-2019) y BONO DE CONVERSIÓN

El préstamo tiene su origen en el "Acuerdo entre el Ministerio del Interior, Obras Públicas y Vivienda y la Provincia de Mendoza para el Otorgamiento del Préstamo con Recursos del Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Sistema Integrado Previsional Argentino (FGS)". Dicho acuerdo comenzó a perfeccionarse el 2 de agosto de 2016, cuando el Gobierno Nacional y las Provincias acordaron definitivamente la devolución en forma escalonada de la retención de los fondos coparticipables que la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES) efectuaba a las Provincias. El convenio estableció la reducción gradual de la retención comenzando con un 3% en 2016, 6% en 2017, 9% en 2018, 12% en 2019 y 15% en 2020. Complementariamente, el convenio estableció el otorgamiento de 4 préstamos a desembolsar en 2016, 2017, 2018 y 2019.

El monto de los préstamos estuvo directamente relacionado con el monto de la eliminación de la retención. Para 2016 el monto prestado fue de ARS 1.179 millones correspondientes al 6% de la masa de recursos coparticipables que le corresponden a la provincia. En 2017, el monto prestado fue de ARS 785,68 millones correspondientes al 3% del volumen de fondos coparticipables que le correspondían a la provincia. En 2018 el préstamo fue de ARS 947,63 millones equivalente al 3% de la masa de recursos coparticipables. Finalmente, la Provincia recibió en 2019 el importe de ARS 1.915,14 millones, correspondientes al 3% de la masa de recursos coparticipables. Los préstamos tienen un plazo de cuatro años, amortizan íntegramente al vencimiento (bullet) y devengan intereses a una tasa igual a BADLAR con un tope de 15% anual para los préstamos de 2016 y 2017 y un tope de 12% para los préstamos de 2018 y 2019.

En el marco de la Pandemia de COVID-19, las Provincias comenzaron negociaciones con el Gobierno Nacional a fin de solicitar una prórroga por los pagos de capital correspondiente al desembolso del año 2016, cuyo vencimiento operaba en agosto de 2020 para el caso de Mendoza. Inicialmente, para el préstamo mencionado anteriormente, se obtuvieron 2 prórrogas por un total de 105 días. Posteriormente, el Congreso de la Nación, en su sesión del 30 de octubre de 2020, sancionó la Ley N° 27.574, que en su artículo 8° estableció las condiciones financieras para llevar adelante un Acuerdo de Refinanciación de los créditos ANSES 2016 y ANSES 2017, fijando como fecha de vencimiento el 01 de agosto de 2021. La extensión de plazos se efectuó por la suma total correspondiente a las amortizaciones de principal de los créditos ANSES 2016 y 2017, más la suma correspondiente a los intereses devengados proporcionales a la fecha de refinanciamiento de cada amortización.

El 14 de julio de 2021, el Poder Ejecutivo Nacional emitió el Decreto Nacional N° 458/2021, donde se establece la prórroga de los Acuerdos de Refinanciación suscriptos entre la ANSES y las Provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, para los préstamos ANSES 2016 y 2017, en virtud de la Ley N° 27.574, y se fija como nueva fecha de vencimiento el 15 de marzo de 2022. Además, se dispuso que se mantengan los términos y condiciones del Acuerdo de Refinanciación suscripto.

Adicionalmente, en su Art. 3°, se estableció que las Provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires podrán solicitar una prórroga en el vencimiento de los pagos de capital correspondientes al contrato de préstamo otorgado en el año 2018 y aplazarlo hasta el 15 de marzo de 2022; asimismo, se establecieron las condiciones de esta prórroga.

En el caso de las tres operatorias aludidas, llegada la nueva fecha de vencimiento, las Provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires podrán ejercer la opción de conversión en un bono con vencimiento a mediano plazo para los pagos de capital ("BONO DE CONVERSIÓN"), establecida en el artículo 8° de la Ley N° 27.574.

Finalmente, con la autorización pertinente por parte de la Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía de la Nación, se procedió al dictado de la Resolución Ministerial Provincial N° 051-HyF-22, a fin de emitir el "BONO DE CONVERSIÓN LEY N° 27.574 - PROVINCIA DE MENDOZA" por el importe total autorizado por hasta la suma de Valor Nominal PESOS CUATRO MIL NOVECIENTOS NOVENTA Y UN MILLONES QUINIENTOS VEINTICUATRO MIL DOSCIENTOS DIECINUEVE (V.N. \$ 4.991.524.219).

Asimismo, conforme lo dispuesto por el artículo 2° de la mencionada Resolución, se procedió a la colocación del primer tramo, por la suma de Valor Nominal de Pesos Tres Mil Setenta y Seis Millones Trescientos Ochenta y Cuatro Mil Doscientos Noventa y Uno (VN\$ 3.076.384.291), a fin de efectivizar la conversión de la deuda que la Provincia mantiene con el FONDO DE GARANTÍA DE SUSTENTABILIDAD del SISTEMA INTEGRADO PREVISIONAL ARGENTINO (FGS), individualizada en el punto a) del inciso 1° del Artículo 1° del Decreto Provincial N° 72/22. La mencionada suma se compone de las amortizaciones de principal de los años 2020 y 2021 más la suma correspondiente a los intereses devengados proporcionales a la fecha de refinanciación de cada amortización más la suma de la amortización del principal del año 2022.

Por otro lado, el remanente acreditado en la cuenta comitente de titularidad de la Tesorería General de la Provincia del Bono de Conversión, sería destinado a la colocación del segundo tramo por hasta la suma de Valor Nominal de Pesos Mil Novecientos Quince millones Ciento Treinta y Nueve Mil Novecientos Veintiocho (VN\$1.915.139.928) para su oportuna aplicación a la conversión de la deuda que la Provincia mantenía con el FONDO DE GARANTÍA DE SUSTENTABILIDAD del SISTEMA INTEGRADO PREVISIONAL ARGENTINO (FGS), individualizada en el punto b) del inciso 1° del Artículo 1° del Decreto Provincial N° 72/22. El mencionado remanente es el importe de capital del Préstamo ANSES 2019 (Mutuo 2019) cuyo vencimiento se produjo en enero de 2023, fecha en la cual se realizó la colocación de este segundo y último tramo por un valor nominal de Pesos Un Mil Ochocientos Dos Millones Doscientos Sesenta Y Nueve Mil Quinientos Setenta (VN\$ 1.802.269.570), conforme al monto informado por el Fondo de Garantía de Sustentabilidad dependiente de la ANSES y a lo dispuesto por el artículo 1° de la Resolución Ministerial Provincial N° 007-HyF-23. Además, se procedió a cancelar el monto remanente de títulos que asciende a la suma de (VN \$ 112.870.358) resultante de la diferencia existente entre el Valor nominal emitido mediante el Artículo 1° de la Resolución N° 051-HyF-2022 (VN \$ 4.991.524.219) y el Valor nominal total efectivamente colocado con motivo de la colocación del Primer y Segundo Tramo del Bono (VN \$ 4.878.653.861), dispuesta por el Artículo 2° de la Resolución N° 051-HyF-2022 y por el Artículo 1° de la Resolución N° 007-HyF-2023, respectivamente.

El stock total del Bono de Conversión ascendió a ARS 4.878,65 millones a finales del 2024.

Banco Nación

Banco Nación-Refinanciación 2022

La Provincia se encuentra en permanente búsqueda de mejorar las condiciones financieras y el perfil de vencimientos de su deuda, a los efectos de liberar recursos originalmente destinados a los servicios de la deuda, de tal forma de ponerlos a disposición de la atención de servicios públicos básicos y de la ejecución del plan de inversión pública. Bajo estos parámetros, el Ministerio de Hacienda y Finanzas, en octubre de 2021 comenzó las negociaciones con las autoridades del Banco de la Nación Argentina con el objeto de refinanciar la deuda que la Provincia de Mendoza mantenía con dicha entidad financiera.

La refinanciación ofrecía una evidente mejora en las condiciones financieras, puesto que se convirtió el préstamo en UVAs por un préstamo en Pesos, manteniendo el sistema de amortización aplicable (Sistema Alemán), pero con tasa BADLAR más un margen de 300 puntos básicos y con un plazo de 60 meses incluidos 6 meses de gracia. Esto implicó pasar de un sistema que se asegura cobrar una tasa real positiva, a uno que muestra un interés real negativo, lo cual era conveniente para la Provincia.

La operación de refinanciación no implicó desembolsos en efectivo ni incrementos en el stock de la deuda, sino que la totalidad del nuevo financiamiento se aplicó a precancelar el saldo de deuda anterior. Con fecha 03 de mayo de 2022, se suscribió el Contrato de Refinanciación de Deuda y Cesión en Garantía de los Recursos correspondientes a la Provincia suscripto con el BNA en el marco del Decreto Provincial N° 258/22 y se incorporó al Protocolo de la Escribanía General de Gobierno mediante la escritura pública Nro. 21.

El capital pendiente de este préstamo al 31 de diciembre de 2024 fue de ARS 10.408,54 millones.

Nación Fideicomisos S.A.

La Provincia creó tres fideicomisos administrados por Nación Fideicomisos S.A. como fiduciario, dos de los cuales se encuentran asegurados con los fondos del Régimen de Coparticipación Federal recibidos por la Provincia y el tercero con otras transferencias federales recibidas por la Provincia. Nación Fideicomisos S.A., como fiduciario, ha emitido valores representativos de deuda fiduciaria, que consisten en títulos garantizados por los activos transferidos al fideicomiso. El único tenedor de la totalidad de los títulos emitidos en virtud de estos fideicomisos es el Banco Nación.

Los títulos garantizados por Nación Fideicomisos en virtud de este programa son los siguientes:

- Títulos por un valor de capital total de P\$ 138,0 millones, emitidos en marzo de 2011, a pagar en 177 cuotas mensuales de igual valor a una tasa de interés igual a la tasa BADLAR con más 25 puntos básicos. Al 31 de diciembre de 2024, el monto de capital pendiente de cancelación correspondiente a estos títulos ascendía a P\$ 43,60 millones (equivalente a US\$ 0,04 millones).
- Títulos por un valor de capital total de P\$ 400.000.000, emitidos en diciembre de 2013, a pagar en 60 cuotas mensuales de igual valor, con un período de gracia de 12 meses, a la tasa BADLAR ajustada más 400 puntos básicos. Al 31 de diciembre de 2023, el monto de capital ha sido cancelado en su totalidad.
- Títulos por un valor de capital total de P\$ 37.500.000, emitidos en septiembre de 2015, a pagar en 60 cuotas mensuales de igual valor a una tasa fija del 15,0%. Al 31 de diciembre de 2023, el monto de capital ha sido cancelado en su totalidad.

Organismos multilaterales

Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento y Banco Interamericano de Desarrollo

Actualmente, la Provincia posee tres préstamos indirectos del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (“BIRF”) y once préstamos (3 directos y 8 indirectos) del Banco Interamericano de Desarrollo (“BID”). Los préstamos indirectos se otorgaron al Gobierno Federal, que a su vez asignó una parte de ellos a la Provincia en condiciones financieras idénticas (préstamos subsidiarios). El Gobierno Federal garantiza el pago del capital e intereses de estos préstamos y, si el pago se realiza bajo su garantía, tiene derecho a retener del Régimen de Coparticipación Federal los pagos realizados a nombre de la Provincia, por un monto suficiente para reembolsar al Gobierno Federal por su pago garantizado. Las tasas de interés de estos préstamos vienen dadas por la tasa SOFR² (CME Term SOFR Reference Rates) a 180 días más un margen establecido por el BID/BIRF, según corresponda. Las tasas de interés anual sobre estos préstamos oscilan entre el 5,0 y el 5,4% y se espera que estas tasas se vayan reduciendo en el mediano y largo plazo, una vez que se logre controlar la tasa de inflación en EE. UU.

Los fondos obtenidos del BID y BIRF han sido utilizados por la Provincia para financiar infraestructura rural, proyectos de desarrollo agrícola, proyectos de gestión del agua e infraestructura vial y turística. El stock al 31 de diciembre de 2024, de los préstamos con el BID, fue de USD 159,57 millones (equivalente a ARS 164.756,025 millones); asimismo, USD 24,94 millones se encuentran pendientes de desembolso en el marco del préstamo 4312 Plan Belgrano. En el caso de los BIRF, el stock al 31 de diciembre de 2024 de estos préstamos fue de USD 32,06 millones (equivalente a ARS 33.101,95 millones); asimismo, USD 20,19 millones se encuentran pendientes de desembolso en el marco del préstamo 8712 Proyecto Integral Hábitat y Vivienda y USD 8,7 millones por el préstamo 8867 GIRSAR.

Respecto de las operatorias con el BIRF, el préstamo de mayor peso relativo es el 7597 PROSAP, representando 77,9% del monto total de créditos con el BIRF. El perfil de vencimiento de los préstamos otorgados por el BIRF se extiende hasta el año 2050.

Respecto de las operatorias con el BID, los préstamos de mayor peso relativo son el 2573 PROSAP, el 1956 PROSAP y el 4779, representando en conjunto el 58,4% del monto total de créditos con el BID. El perfil de vencimiento de los préstamos indirectos otorgados por el BID se extiende hasta el año 2042.

Además, la Provincia de Mendoza cuenta con tres líneas de crédito directos con el BID. El 24 de agosto de 2005, la Provincia celebró el primer acuerdo directo con el BID por US\$ 70 millones (“1640 Programa Mendoza Productiva”), con vencimiento en agosto de 2025 y una tasa de interés dada por LIBOR a 3 meses más un margen establecido por el BID³. De acuerdo con los términos pactados, las obligaciones de la Provincia se encuentran totalmente garantizadas por el Gobierno Federal. El préstamo se solicitó para financiar varios programas enfocados en el desarrollo productivo y la competitividad de diversos clusters en la Provincia, principalmente en los sectores de turismo y agricultura. El principal proyecto financiado con los fondos de este endeudamiento fue la construcción de una nueva carretera que rodea el lago formado por la presa de Potrerillos y la integración de un circuito turístico a su alrededor. Al 31 de diciembre de 2024, el stock era de USD 4,87 millones (equivalente a ARS 5.028,275 millones).

² Originalmente, la tasa utilizada era la LIBOR a tres meses, pero debido a su discontinuidad, se reemplazó con la tasa SOFR.

³ Se recuerda que contractualmente se estableció la tasa LIBOR a 3 meses, pero que ha tendido a ser sustituida por la SOFR, debido a la discontinuidad de la primera.

En febrero de 2015, la Provincia celebró un segundo acuerdo de crédito directo con el BID por USD 50 millones (“3169 Programa Mendoza Tecnológica”), con vencimiento en febrero de 2040, con un período de gracia de 5 años y medio, y una tasa de interés dada por LIBOR a 3 meses más un margen establecido por el BID. Los fondos recibidos se utilizaron para financiar la construcción de un túnel en la Ruta 82, que conecta las localidades de Cacheuta y Potrerillos y para otros proyectos de infraestructura tales como la construcción de un parque de biotecnología y energías renovables en una propiedad de cuatro hectáreas de la Universidad de Cuyo. Al 31 de diciembre de 2024, el stock adeudado fue de USD 39,39 millones (equivalente a ARS 40.670,175 millones).

En abril de 2021, la Provincia celebró un tercer acuerdo de crédito directo con el BID por USD 50 millones (“4779 Mejora del Corredor de la Ruta Provincial N° 82”), con vencimiento en noviembre de 2044, con un período de gracia de 5 años y una tasa de interés dada por LIBOR a 3 meses más un margen establecido por el BID. Los fondos recibidos se utilizaron para financiar los costos de inversión del Proyecto de Mejora del Corredor de la Ruta Provincial N° 82 y realización de obras básicas de infraestructura vial y turística. Al 31 de diciembre de 2024, el stock adeudado fue de USD 34,45 millones (equivalente a ARS 35.569,625 millones) y USD 15,55 millones se encuentran pendientes de desembolso.

Todos los reembolsos de los préstamos directos antes mencionados se encuentran garantizados con los fondos derivados del Régimen Federal de Coparticipación.

Títulos Públicos Provinciales

Reestructuración Bonos Mendoza 2024 (Bonos Mendoza 2029)

El 19 de mayo de 2016, la Provincia emitió los Bonos Mendoza 2024 en el mercado de capitales por USD 500 millones, con una tasa de interés del 8,375% y vencimiento en 2024. En enero de 2018 se efectuó una ampliación de los Bonos Mendoza 2024 por USD 90 millones para cubrir los costos incurridos en la construcción del complejo penitenciario provincial “ALMAFUERTE II”. Al 31 de diciembre de 2024, este título se encuentra totalmente amortizado.

Consecuencia de la crisis económica que comenzó en 2018 y que se agravó con el Aislamiento Social Preventivo y Obligatorio establecido a nivel nacional para combatir la pandemia del COVID-19, en abril de 2020 el Ministerio de Hacienda y Finanzas de la Provincia anunció una revisión integral de contratos de los principales pasivos provinciales. De esta forma, en mayo de 2020, la Provincia inició formalmente el proceso de refinanciación del bono PMY24 ante el mercado y las autoridades de los gobiernos nacional y provincial.

A partir de numerosas conversaciones con los tenedores del Bono Mendoza 2024, la Provincia obtuvo finalmente un 95,27% de adhesión para el canje con el nuevo bono (Bonos Mendoza 2029 - PMM29). Las condiciones financieras del “Bono Mendoza 2029” son las siguientes: vencimiento en marzo de 2029, con una amortización del capital en 13 cuotas semestrales comenzando en marzo de 2023. Además, devenga intereses a una tasa creciente que comienza en 2,75% hasta septiembre de 2021, luego pasa a ser de 4,25% hasta marzo de 2023 y finalmente del 5,75% hasta el vencimiento, lo que equivale a un cupón promedio de 5,00%. Asimismo, se incluyó un “consent fee” equivalente al 100% del pago de intereses de mayo 2020. En comparación al bono original, el cupón promedio se redujo en 337,5 puntos básicos, desde 8,375% a 5% y la “duration” se incrementó en 2,04 años.

Al 31 de diciembre de 2024, el saldo de capital en circulación del PMM29 fue de USD 358,63 millones (equivalente a ARS 370.285,475 millones); el saldo restante lo mantuvo la Provincia en su portafolio.

Bono de Intereses (PMG25)

La operatoria de los Bonos de Intereses, viene a culminar con el procedimiento de cancelación de la deuda flotante legada al finalizar el 2015. Su origen se remonta a la emisión realizada en febrero y mayo de 2016, títulos identificados como “Bono de Proveedores” y “Bono de Proveedores II”, que se emplearon para el pago del capital de deuda flotante. Para que los proveedores pudieran recibir los Bonos de Capital, debían cumplir el procedimiento de comprobación de créditos originadas en obligaciones de causa o título anterior al 31 de diciembre de 2015. En los modelos de convenio de cancelación de obligaciones I y II, el proveedor renunciaba al cobro de intereses que pudieran aplicar sobre la suma adeudada por pago fuera de término; sólo en el modelo de convenio III se procedía a reconocer, a los proveedores que lo suscribían, los intereses generados por las sumas adeudadas entre la fecha en que se produjo la mora y el 22 de febrero de 2016.

El Bono de Intereses se emitió el 22 de enero de 2019 por ARS 400 millones, con vencimiento en agosto de 2025, con un período de gracia de 1 año para la amortización del principal. Además, devenga intereses a la tasa BADLAR Bancos Privados publicada por el BCRA. Hasta el momento se han entregado ARS 42,27 millones,

permaneciendo la diferencia en el portafolio de la Provincia. El saldo pendiente de amortización al 31 de diciembre de 2024 fue de ARS 7,06 millones.

Títulos de Deuda 2023 y Títulos de Deuda para Inversión en Infraestructura Pública 2024

El día 17 de diciembre de 2021 se emitieron los Títulos Públicos con vencimiento en 2023 (Títulos de Deuda 2023) destinado a refinanciar el PMJ21 representado por las Letras de Tesorería 2021 y Títulos Públicos con vencimiento en 2024 (Títulos de Deuda para Inversión en Infraestructura Pública 2024) destinado a financiar el Plan de inversión pública.

Los Títulos de Deuda 2023 fueron emitidos por un valor nominal de ARS 1.245.679.092 con vencimiento el día 17 de junio de 2023, pagos trimestrales de interés, con una tasa BADLAR más un margen del 8,5% nominal anual. Dicho título fue refinanciado con el Título de Deuda 2024 emitido en Junio de 2023.

Los Títulos de Deuda para Inversión en Infraestructura Pública 2024 fueron emitidos por un valor nominal de ARS 3.325.000.000 con vencimiento el día 17 de diciembre de 2024, pagos semestrales de interés, con una tasa BADLAR más un margen del 4,25% nominal anual y amortización redeterminada en cada fecha de pago de intereses con la variación del CER. Al 31 de diciembre de 2024, el título se encuentra totalmente amortizado.

Títulos de Deuda 2024 (PM2D4)

Los Títulos de Deuda 2023 (PMJ23) fueron emitidos por la Resolución N° 196-HyF-2021 y la Resolución N° 160-HyF-2022, alcanzando un monto total de emisión de ARS 5.218.752.600, con fecha de vencimiento íntegro (bullet) el día 17 de junio de 2023 (día hábil 21 de junio de 2023).

Con fecha 21 de junio de 2023, se dispuso la emisión de los nuevos Títulos de Deuda 2024, destinados a refinanciar los Títulos de Deuda 2023. La provincia logró realizar una refinanciación parcial del mencionado título de deuda, de manera tal que se pagaron ARS 2.585.632.089 a aquellos inversores que no optaron por la refinanciación del PMJ23. Por lo que, el monto total emitido ascendió a la suma de ARS 2.633.120.511 con vencimiento el día 21 de diciembre de 2024, a tasa BADLAR (Bancos Privados) más margen del 5,75%. Al 31 de diciembre de 2024, el préstamo se encuentra totalmente pagado.

Emisión de los Títulos de Deuda SVS

En forma simultánea a la refinanciación de los Títulos de Deuda 2023, el pasado 21 de junio de 2023 la provincia de Mendoza concretó satisfactoriamente la emisión de Títulos de Deuda SVS Originales, por sus siglas “Sociales, Verdes y Sustentables”.

Estos títulos tuvieron por objeto la obtención de fondos con destino específico al proyecto y avance de la obra Metrotranvía de Mendoza Etapa III (desde Pellegrini hasta Parador Pueyrredón en Luján de Cuyo), Etapa IV (desde Parador Avellaneda en Las Heras hasta Estación Aeropuerto) y obras complementarias requeridas para el ordenamiento de toda la traza.

El Metrotranvía de Mendoza está enmarcado en la categoría verde, “Transporte limpio”, de ICMA (transporte eléctrico, híbrido, público, ferroviario, no motorizado, transporte multimodal, infraestructura para vehículos de energía limpia y reducción de emisiones nocivas) y en la categoría social de Infraestructura básica asequible (transporte, agua potable, alcantarillado, saneamiento y energía). El proyecto disminuye las emisiones de CO2 al ampliar el sistema de transporte local como alternativa al automóvil y a otros medios de transporte público como el ómnibus. Asimismo, el proyecto contribuye a disminuir la siniestralidad vial y promueve la inclusión de individuos al mejorar la accesibilidad al transporte y la disminución en los tiempos de viaje.

Dado que los títulos apuntan a la realización de una obra que promueve el uso de energías renovables y contempla la sustentabilidad, los mismos contaron con una “Second-party opinion” (SPO) favorable, lo cual confirma su carácter de SVS. Esto resultó un hito en el historial financiero de la provincia, asimismo Mendoza se convirtió en la primera provincia del país en emitir un Bono de estas características.

La CNV indica sobre los títulos de tipo SVS que “se trata de instrumentos que pueden otorgar retornos similares a un instrumento de deuda común, pero en los que existen, adicionalmente, beneficios ambientales y sociales, ya que la diferencia radica en que el uso de los recursos obtenidos será destinado exclusivamente a financiar o refinanciar actividades o proyectos sociales, verdes o sustentables, pudiendo a su vez, estar garantizado por instituciones dedicadas exclusivamente a evaluar la transparencia de este tipo de proyectos”.

La emisión se realizó por un total de ARS 4.876.673.332, el día 21 de junio de 2023, con fecha de vencimiento 21 de junio de 2025, con una tasa de interés BADLAR (Bancos Privados) más de 5,90%.

En Febrero de 2024 se realizó la reapertura de los Títulos de Deuda SVS colocando un monto adicional de ARS 3.193.326.668, de esta manera con ambas emisiones, se completó la autorización de endeudamiento destinada a financiar al proyecto y avance de la obra Metrotranvía de Mendoza Etapa III, Etapa IV y obras complementarias, por un total de ARS8.070.000.000. Dicha autorización legal se encontraba prevista en el presupuesto provincial del año 2023.

El monto pendiente de amortización al 31 de diciembre de 2024 del Título de Deuda SVS asciende a la suma de ARS 2.017,5 millones.

Bono de Emergencia

El 28 de mayo de 2021, la Provincia de Mendoza emitió los Bonos de Emergencia, por la suma de \$3.000.000.000, a fin de ser aplicados a la cancelación de obligaciones del sector público mediante su entrega a proveedores que los acepten voluntariamente, en procura de contar con disponibilidad de fondos y distintas herramientas financieras para hacer frente a la situación de emergencia sanitaria producto de la pandemia de coronavirus (COVID-19), la cual produjo un aumento significativo en el gasto público.

Las condiciones financieras del título fueron: plazo de vencimiento 48 meses incluyendo 12 meses de gracia, Tasa BADLAR (Bancos Privados) más 4% de margen anual, pago trimestral de intereses y amortización cumplido el periodo de gracia.

El 08 de julio de 2021 se entregaron \$ 2.225.000.000, mientras que se efectuó una entrega adicional por la suma de \$ 400.000.000 el 30 de diciembre de 2021, quedando el diferencial en cartera de la Provincia de Mendoza.

El monto pendiente de amortización al 31 de diciembre de 2024 del Bono de Emergencia asciende a la suma de ARS 403,85 millones.

Títulos de Deuda CER Clase 1 y Títulos de Deuda CER Clase 2

Con fecha 14 de marzo de 2024, la Provincia de Mendoza emitió los Títulos de Deuda CER Clase 1 por un valor nominal de \$ 37.314.776.000, con vencimiento el 14 de diciembre de 2025, y Títulos de Deuda CER Clase 2 por un valor nominal de \$ 39.724.100.806, con vencimiento el 14 de marzo de 2027. El capital pendiente de pago de ambos títulos resulta actualizable conforme la variación del coeficiente de estabilización de referencia (CER), y no devengan tasa de interés. Los fondos fueron destinados a la cancelación de servicios de amortización de la deuda previstos en la ley de presupuesto 2024.

El capital adeudado bajo los Títulos de Deuda CER Clase 1 será amortizado en su totalidad en la fecha de vencimiento. Por su parte, el capital adeudado bajo los Títulos de Deuda CER Clase 2 resulta pagadero en tres cuotas, siendo las dos primeras cuotas equivalentes al treinta y tres coma treinta y tres por ciento (33,33%) del monto del capital y la tercera cuota equivalente al treinta y tres coma treinta y cuatro por ciento (33,34%) del monto del capital, pagadera la primera de ellas a los treinta meses, la segunda de ellas a los treinta y tres meses, y la tercera de ellas a su vencimiento.

Al 31 de diciembre de 2024, el capital pendiente de pago de los Títulos de Deuda CER Clase 1 ascendía a la suma de \$ 37,314,78 millones, mientras que el capital pendiente de pago de los Títulos de Deuda CER Clase 2 ascendía a la suma de \$ 20.554,01 millones.

Servicio de deuda

En 2023, las amortizaciones de la deuda de la Provincia ascendieron a P\$ 55.787 millones, lo que significa un aumento del 446,88% en comparación con 2022, explicada principalmente por una depreciación del peso del 456,44% respecto del dólar estadounidense. En 2024, las amortizaciones de la deuda de la Provincia ascendieron a P\$ 123.616 millones lo que representa un aumento del 121,58% respecto de 2023, explicado mayormente por la inflación que fue del 117,8%.

La deuda consolidada en relación con el PBG ascendía a aproximadamente el 12,7% al 31 de diciembre de 2023 (último dato disponible de PBG, según la Dirección de Estadísticas en Investigaciones Económicas de la Provincia de Mendoza -DEIE-). Dado que la mayoría de los ingresos de la Provincia son en Pesos (salvo los ingresos por regalías hidrocarburíferas los cuales se establecen por referencia a los precios internacionales del petróleo en dólares estadounidenses), la Provincia está expuesta al riesgo de una nueva devaluación del peso. A pesar de ello, existe evidencia suficiente del impacto positivo de las devaluaciones en términos reales sobre el crecimiento del PBG provincial, lo cual incrementa la base imponible de recaudación.

Asimismo, la Provincia está expuesta a un aumento de los niveles inflacionarios, dado que una parte de su deuda actualmente se encuentra sujeta al ajuste por inflación de conformidad con el ICC y el CER y en forma indirecta a través del efecto de la inflación sobre la tasa de interés BADLAR. Los ingresos de la Provincia tienen una elevada correlación con la inflación, dado que las percepciones por impuesto a los ingresos brutos y los pagos efectuados en virtud del Régimen de Coparticipación Federal tienen a incrementarse en consonancia con el incremento en los niveles generales de precios.

La tabla a continuación muestra el cronograma de amortizaciones correspondientes a los pagos de capital e intereses de la deuda pública de la Provincia pendiente de pago al 31 de diciembre de 2024.

Cronograma de amortización de deuda

PERFIL DE AMORTIZACIONES DE LA DEUDA ANUAL POR TIPO DE MONEDA ⁽¹⁾

En Millones de Especie

Fuente: Ministerio de Hacienda y Finanzas de Mendoza - Dirección General de Crédito al Sector Público

	Stock Deuda al 31/12/24		AMORTIZACIONES												Amort. Prom. 2030-2050	
			2024		2025		2026		2027		2028		2029		ARS	USD
	ARS	USD	ARS	USD	ARS	USD	ARS	USD	ARS	USD	ARS	USD	ARS	USD	ARS	USD
Gobierno Federal	1.309,18	1,27	1.771,6	0,0	440,0	0,0	256,3	0,0	193,1	0,0	182,2	0,0	171,9	0,0	139,4	0,0
Banco Nación	10.408,54	10,08	13.647,1	0,0	6.977,7	0,0	5.295,0	0,0	1.876,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Organismos Multilat.	197.857,96	191,63	0,0	27,0	0,0	29,5	0,0	22,9	0,0	21,4	0,0	20,1	0,0	18,7	0,0	15,7
Tenedores de Bonos	435.456,86	421,75	39.408,2	103,8	41.766,5	99,2	15.317,5	94,6	8.010,8	90,0	925,0	85,4	887,4	41,0	630,7	0,0
Total	645.033,73	624,73	54.826,9	130,7	49.184,2	128,6	20.868,8	117,5	10.080,4	111,4	1.107,2	105,5	1.059,3	59,7	770,0	15,7

Notas:

(1) Deuda con vencimiento original de más de un año. Las cifras de amortización en esta tabla incluyen los pagos programados de la deuda pendiente.

El presupuesto de 2025 prevé un gasto de servicio de deuda de P\$ 283.230,66 millones, incluyendo los P\$ 224.618,65 millones de amortización.

Constitución en prenda de los pagos de impuestos federales

La Provincia ha prendado parte de los recursos que le corresponden en virtud del Régimen de Coparticipación Federal a fin de garantizar sus obligaciones en virtud de algunos de sus empréstitos pendientes de pago. En virtud de estas constituciones de garantías, el Estado nacional, a través del Banco Nación, tiene derecho a retener una parte de las partidas en virtud del Régimen de Coparticipación Federal de la Provincia con el fin de cubrir los pagos de capital e intereses respecto de la deuda garantizada.

La tabla que figura a continuación detalla los montos de las partidas correspondientes al Régimen de Coparticipación Federal a fin de cubrir servicios de deuda de la Provincia correspondientes a los años 2020 a 2024.

Transferencias de impuestos federales

SERVICIOS DE LA DEUDA GARANTIZADOS CON EL RÉGIMEN DE COPARTICIPACIÓN FEDERAL

En Millones de ARS

Fuente: Dirección General de Presupuesto y Dirección General de Crédito al Sector Público - MHyF Mza

	2020	2021	2022	2023	2024
Régimen de Coparticipación Federal	70.502,67	115.284,75	212.292,74	484.141,51	1.416.594,8
Retenciones					
Gobierno Federal	1.120,37	4.626,12	13.040,52	18.387,51	2.724,30
Banco de la Nación Argentina					13.647,14
Bcos Internacionales y Otros Bcos Nacionales					
Organismos Multilaterales	1.579,33	1.886,60	2.768,06	8.587,68	24.678,73
Tenedores de Bonos					3.043,06
Total	2.699,70	6.512,72	15.808,58	26.975,20	44.093,23
Porcentaje Retenido	3,83%	5,65%	7,45%	5,57%	3,11%

Descripción de la Deuda No Consolidada

Además de la deuda consolidada, la Provincia también cuenta con ciertos ítems correspondientes al pasivo no consolidado.

El primer ítem del pasivo no consolidado está conformado por la “deuda flotante” de la Provincia, que corresponde al capital de trabajo e incluye el pasivo corriente contraído con proveedores, empleados, la ANSES y las municipalidades. La Provincia calcula su deuda flotante como la diferencia entre el monto total de las órdenes de pago emitidas por la Provincia y el monto de esas órdenes que fueron pagadas al cierre del ejercicio (mecanismo establecido en el art 101 de la ley 8706) de modo que necesariamente incluye montos correspondientes a órdenes que se pagarían dentro del plazo de pago ordinario (30 días transcurridos a partir de la recepción de una factura que cumpla con todos los requisitos legales).

El monto de deuda flotante se encuentra limitado por la ley de responsabilidad fiscal provincial, Ley 7314, en su artículo 23, estableciéndose que no debe superar los 45 días normales de giro. Se verifica el cumplimiento efectivo de este límite desde el proceso de consolidación de deuda llevado adelante en el año 2016.

Entre los años 2020 a 2024, se han recibido fondos por el acuerdo entre el Gobierno Nacional y el Gobierno de la Provincia de Mendoza, con destino al Aprovechamiento Hídrico Multipropósito Portezuelo del Viento. Mediante este acuerdo, el Gobierno Nacional compensa a la Provincia, y esa compensación tiene destino afectado, por lo que no puede utilizarse para otra finalidad que no sea la establecida. Para ello se constituyó un fondo fiduciario, que recibe los fondos, y por ello las cuentas públicas contabilizan el ingreso cuando la nación transfiere y el egreso cuando la provincia transfiere al fondo fiduciario específico.

Esto resulta relevante porque en el período desde el año 2020 al 2023, debido al proceso administrativo, las últimas cuotas en cada año que ingresan son transferidas en los primeros días del año siguiente, y aumentan el monto contable de la deuda flotante. Sin embargo, para el correcto análisis corresponde detraer estos montos del total.

Estos montos corresponden a P\$ 2.504,2 millones en 2020; P\$ 10.407,5 millones en 2021; P\$ 9.301,5 millones en 2022 y P\$ 77.622,2 millones en 2023. Durante 2024, los fondos ascendieron a P\$ 39.924,4 millones.

Detrayendo esos valores del total de deuda flotante, puede observarse que el crecimiento de este concepto se encuentra por debajo de la inflación provincial durante los años 2020 y 2023, mientras que para 2021 y 2022 crecen levemente por encima de la inflación. Esto se debe a la recuperación tanto de los salarios, como de las adquisiciones de bienes y la recomposición de la deuda pública en los años post pandemia.

Adicionalmente, desde el año 2020 y como respuesta a la crisis de ese año, el Gobierno de la Provincia de Mendoza implementó programas de incentivo a la inversión y el empleo privado, a través de fideicomisos específicos, que también aparecen en las erogaciones como inversión fiduciaria. La deuda flotante por estos conceptos alcanza los P\$1.112,6 millones en 2020; P\$ 1.908,6 millones en 2021; P\$ 4.774,73 millones en 2022 y P\$ 3.441 millones en 2023. Durante 2024, las erogaciones ascendieron a P\$ 4.150 millones.

En el año 2019 la deuda flotante alcanzó los P\$ 11.248 millones mientras que, en 2020, año de la pandemia, la deuda flotante alcanzó los P\$ 17.784 millones, pero detrayendo el monto correspondiente a Portezuelo del Viento, queda en P\$ 15.279 millones, implicando un aumento del 36%, que en este caso resulta inferior al 42% de inflación promedio provincial. Se incluye el monto de programas de incentivo mencionados.

En 2021, la deuda flotante llega a P\$ 36.257 millones, pero detrayendo el monto correspondiente a Portezuelo del viento alcanza los P\$ 25.849 millones; es decir un 69% de aumento mientras que la inflación provincial alcanzó un 49% promedio.

En 2022 son P\$ 60.164 millones, mientras que detrayendo el valor de deuda por Portezuelo del Viento se llega a P\$ 50.863 millones, implicando un 97% de incremento versus el 74% promedio de inflación provincial. Se destaca aquí también que aumenta fuertemente el gasto en bienes de capital y trabajos públicos, incidiendo en el monto total de la deuda flotante de ese año.

En 2023 el importe provisorio de la deuda flotante llega a los P\$155.948, pero la mitad corresponde a Portezuelo del Viento. Sin ese concepto solamente llega a P\$ 78.325, o sea un 54% de aumento, menor al 134% de inflación promedio provincial de ese año.

En 2024 el importe provisorio de la deuda flotante, neto de Portezuelo del Viento, es de P\$ 222.801,2. Es decir, un aumento del 184, 46% versus un 107,5% de aumento en los precios de la provincia durante el año.

Endeudamiento 2025

Hasta el momento el gobierno provincial no ha realizado ninguna operación de uso del crédito.

DESTINO DE LOS FONDOS DE LOS TÍTULOS DE DEUDA

La emisión de los Títulos de Deuda se realiza en el marco de los artículos 5 y 38 de la Ley de Presupuesto de 2025 N° 9.601, de los artículos 60 y 66 de la Ley N° 8.706, del Decreto N° 321/25 de fecha 20 de febrero de 2025, de la Resolución N° 59/25 del Ministerio de Hacienda y Finanzas de la Provincia, de la Nota N° NO-2025-25069324-APN-SH#MEC de la Secretaría de Hacienda de la Nación y de la Comunicación "A" 8213 del Banco Central de la República Argentina.

La Provincia utilizará los fondos netos obtenidos de la emisión de los Títulos de Deuda para cancelar servicios de amortización de deuda previstos en el presupuesto 2025.

DESCRIPCIÓN DE LOS TÍTULOS DE DEUDA

A continuación, se detallan los términos y condiciones de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2.

General

Términos Básicos comunes a los Títulos de Deuda

- Los Títulos de Deuda podrán ser emitidos por hasta un valor nominal máximo en conjunto de pesos doscientos veinticuatro mil seiscientos dieciocho millones seiscientos cincuenta y seis mil trescientos setenta y siete (\$ 224.618.656.377);
- Los Títulos de Deuda constituirán obligaciones directas, generales, incondicionales, sin garantía real ni privilegio de ninguna naturaleza y no subordinadas de la Provincia con beneficio de la Garantía (conforme se define, y con el alcance detallado, en esta sección, en un mismo o igual orden de prelación en el pago y sin ninguna preferencia ni privilegio de ninguna naturaleza entre ellos, y deberán, en todo momento, mantener igual rango que el resto de los endeudamientos presentes y futuros, no subordinados y sin garantía real ni privilegio de ninguna naturaleza de la Provincia. Se entiende que esta disposición no se interpretará de manera tal de requerir a la Provincia que realice pagos bajo los Títulos de Deuda a prorrata con los pagos que se realicen sobre cualquier otra obligación de la Provincia;
- La denominación mínima de los Títulos de Deuda será de valor nominal \$1.000 (Pesos mil), y la unidad mínima de negociación será de \$1.000 (Pesos mil) y de múltiplos de \$1.000 (Pesos mil) por encima de dicho monto;
- Los Títulos de Deuda estarán denominados y serán suscriptos e integrados en Pesos;
- Todos los montos adeudados en concepto de capital, intereses o montos adicionales a tenedores de los Títulos de Deuda serán pagados únicamente en Pesos. Si el correspondiente día de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado no fuera un Día Hábil, tal pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto no será efectuado en esa fecha sino en el Día Hábil inmediatamente posterior. Cualquier pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado efectuado en ese Día Hábil inmediatamente posterior tendrá la misma validez que si hubiera sido efectuado en la fecha en la cual vencía el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado en cuestión;
- Los intereses de los Títulos de Deuda serán calculados en base a los días corridos sobre un año de trescientos sesenta y cinco (365) días;
- La tenencia de los Títulos de Deuda será mantenida a través de Caja de Valores, y podrá ser mantenida a través de sistemas de liquidación y/o compensación relacionados con Caja de Valores;

Términos Básicos de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1

- El valor nominal máximo a ser emitido de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 será por hasta un monto que, conjuntamente con los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, no supere el Monto Máximo.
- Los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 vencerán a los quince (15) meses contados desde su Fecha de Emisión y Liquidación.
- El capital adeudado bajo los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 será amortizado en su totalidad en la Fecha de Vencimiento de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1.
- Los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 devengarán intereses sobre su capital pendiente de pago, a una tasa de interés variable nominal anual que será equivalente a la suma de la Tasa TAMAR más el Margén Aplicable que surja del proceso de adjudicación aplicable a cada Período de Devengamiento de Intereses de los Títulos de Deuda correspondiente, desde la Fecha de Emisión y Liquidación (inclusive) hasta la Fecha de Vencimiento de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 (exclusive). La Tasa de Interés de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 será calculada por la Dirección General de Crédito al Sector Público, dependiente de la Subsecretaría de Finanzas de la Provincia en cada Fecha de Pago de Intereses. En caso de que la Tasa TAMAR Privada dejare de ser informada por el BCRA,

se tomará: (i) la tasa sustitutiva de la Tasa TAMAR Privada que informe el BCRA; o (ii) en caso de no existir o no informarse la tasa sustitutiva indicada en (i) precedente, el Emisor calculará la Tasa TAMAR, considerando el promedio de tasas informadas para depósitos concertados a plazo fijo de 1.000 millones de pesos o más, con vencimiento de 30 a 35 días por períodos de entre treinta (30) y treinta y cinco (35) días de plazo de los cinco primeros bancos privados de Argentina. A fin de seleccionar los cinco primeros bancos privados se considerará el último informe de depósitos disponibles publicados por el BCRA.

- Los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 devengarán intereses pagaderos en forma trimestral, por período vencido, a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación y hasta la Fecha de Vencimiento de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 inclusive. La primera fecha de pago de intereses será la fecha que sea un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación, pero del correspondiente tercer mes siguiente a dicha fecha y, subsiguientemente, el número de día idéntico en cada período de tres meses subsiguiente. Las fechas de pago de intereses serán aquellas fechas que se informen oportunamente en el Aviso de Resultados (cada una de ellas, una “Fecha de Pago de Intereses”).
- Respecto de las Fechas de Pago de Intereses de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 que no sean un Día Hábil, será de aplicación lo previsto en la sección “*Descripción de los Títulos de Deuda—Pagos*” del presente Prospecto.

Términos Básicos de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2

- El valor nominal máximo a ser emitido de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 será por hasta un monto que, conjuntamente con los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1, no supere el Monto Máximo.
- Los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 vencerán a los veintiún (21) meses contados desde su Fecha de Emisión y Liquidación.
- El capital adeudado bajo los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 será amortizado en su totalidad en la Fecha de Vencimiento de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2.
- Los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 devengarán intereses sobre su capital pendiente de pago, a una tasa de interés variable nominal anual que será equivalente a la suma de la Tasa TAMAR más el Margén Aplicable que surja del proceso de adjudicación aplicable a cada Período de Devengamiento de Intereses de los Títulos de Deuda correspondiente, desde la Fecha de Emisión y Liquidación (inclusive) hasta la Fecha de Vencimiento de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 (exclusive). La Tasa de Interés de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 será calculada por la Dirección General de Crédito al Sector Público, dependiente de la Subsecretaría de Finanzas de la Provincia en cada Fecha de Pago de Intereses. En caso de que la Tasa TAMAR Privada dejare de ser informada por el BCRA, se tomará: (i) la tasa sustitutiva de la Tasa TAMAR Privada que informe el BCRA; o (ii) en caso de no existir o no informarse la tasa sustitutiva indicada en (i) precedente, el Emisor calculará la Tasa TAMAR, considerando el promedio de tasas informadas para depósitos concertados a plazo fijo de 1.000 millones de pesos o más, con vencimiento de 30 a 35 días por períodos de entre treinta (30) y treinta y cinco (35) días de plazo de los cinco primeros bancos privados de Argentina. A fin de seleccionar los cinco primeros bancos privados se considerará el último informe de depósitos disponibles publicados por el BCRA.
- Los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 devengarán intereses pagaderos en forma trimestral, por período vencido, a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación y hasta la Fecha de Vencimiento de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 inclusive. La primera fecha de pago de intereses será la fecha que sea un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación, pero del correspondiente tercer mes siguiente a dicha fecha y, subsiguientemente, el número de día idéntico en cada período de tres meses subsiguiente. Las fechas de pago de intereses serán aquellas fechas que se informen oportunamente en el Aviso de Resultados (cada una de ellas, una “Fecha de Pago de Intereses”).
- Respecto de las Fechas de Pago de Intereses de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 que no sean un Día Hábil, será de aplicación lo previsto en la sección “*Descripción de los Títulos de Deuda—Pagos*” del presente Prospecto.

Garantía

El pago de los montos adeudados por la Provincia en concepto de servicios de capital e intereses y cualquier otro concepto debido por la Provincia bajo los Títulos de Deuda estarán garantizados con una cesión en garantía

de los recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, de acuerdo a lo establecido por los artículos 1°, 2° y 3° del Acuerdo Nación-Provincias sobre Relación Financiera y Bases de un Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, ratificado por la Ley Nacional N° 25.570 y la Ley Provincial N° 7.044, o el régimen que en el futuro lo reemplace.

A los fines de la instrumentación de dicha cesión en garantía, y conforme el artículo 1.620 del Código Civil y Comercial de la Nación, en o antes de la Fecha de Emisión y Liquidación, la Provincia notificará la cesión de los recursos que sean afectados como garantía de los Títulos de Deuda: (i) al Banco de la Nación Argentina, en su carácter de agente financiero de la Provincia y agente de pago de los recursos provenientes del Régimen de Coparticipación; (ii) al Ministerio de Economía de la Nación; y (iii) a Caja de Valores S.A. En caso de un incumplimiento en el pago de cualquier servicio de capital y/o intereses y/o de cualquier monto adeudado bajo los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, el Banco Nación, una vez notificado de dicho incumplimiento y en forma previa a la acreditación de los importes que le correspondieren a la Provincia en su cuenta en el Banco Nación en virtud del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, retendrá dichos montos adeudados y no pagados bajo los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 (la “Garantía”). Los importes así retenidos serán transferidos por el Banco Nación a Caja de Valores para dar cumplimiento a los pagos adeudados y vencidos bajo los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2. Los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 se beneficiarán a prorrata (sobre la base de su valor nominal emitido) de los importes respectivamente retenidos y transferidos.

Pagos

La Provincia realizará los pagos en las fechas previstas a los tenedores de Títulos de Deuda que tengan registradas sus respectivas tenencias al cierre del Día Hábil anterior a la fecha de pago que corresponda. Los pagos se realizarán mediante la transferencia de los importes correspondientes por parte de la Provincia a Caja de Valores para su acreditación en las respectivas cuentas de los tenedores con derecho al cobro, de acuerdo con los procedimientos de Caja de Valores y de sus participantes directos (incluido Euroclear), si correspondiera.

Todos los montos adeudados en concepto de capital, intereses o montos adicionales a tenedores de los Títulos de Deuda serán pagados únicamente en Pesos. Si el correspondiente día de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado no fuera un Día Hábil, tal pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto no será efectuado en esa fecha sino en el Día Hábil inmediatamente posterior. Cualquier pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado efectuado en ese Día Hábil inmediatamente posterior tendrá la misma validez que si hubiera sido efectuado en la fecha en la cual vencía el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado en cuestión.

Se considerará “Día Hábil” a cualquier día que no sea sábado, domingo o cualquier otro día en el cual los bancos comerciales en la Provincia de Mendoza y/o en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires estuvieran autorizados o requeridos por las normas vigentes a cerrar o que, de otra forma, no estuvieran abiertos para operar.

Rescate por Razones Impositivas

Sin perjuicio de lo establecido en el apartado anterior, los respectivos Títulos de Deuda podrán ser rescatados a opción de la Provincia en su totalidad pero no en forma parcial, por Razones Impositivas conforme se describe a continuación y previa notificación a los tenedores con una antelación no inferior a treinta (30) días ni superior a sesenta (60) días (notificación que será irrevocable), al 100% del monto de capital impago de los respectivos Títulos de Deuda, según corresponda, más los intereses devengados hasta la fecha de rescate y cualesquiera Montos Adicionales (tal como se define a continuación) pagaderos con respecto a ellos hasta la fecha de rescate.

La opción de rescate por la Provincia por Razones Impositivas ocurrirá si (i) la Provincia ha estado obligada o se encontrara obligada en el futuro a pagar Montos Adicionales con respecto a los respectivos Títulos de Deuda; en todos los casos, como resultado de cualquier cambio en, o modificación a, las leyes o reglamentaciones de Argentina, cualquier jurisdicción en la cual la Provincia mantenga un agente de pago, o cualquier subdivisión política o autoridad gubernamental de las mismas con facultades para establecer impuestos (distinta de la propia Provincia o cualquier subdivisión política de la Provincia), o cualquier cambio en la aplicación o interpretación oficial de dichas leyes o reglamentaciones, cambios o modificaciones que se produzcan posteriormente a la

Fecha de Emisión y Liquidación y (ii) si dicha obligación no pudiera ser evitada por la Provincia tomando las medidas razonables que se encuentren a su disposición.

No se cursará notificación de rescate con anterioridad a los sesenta (60) días previos a la primera fecha en que la Provincia tuviera la obligación de pagar dichos Montos Adicionales si en ese momento fuera exigible un pago en relación con los respectivos Títulos de Deuda.

Antes de las publicaciones o el envío por correo de cualquier notificación de rescate de los respectivos Títulos de Deuda conforme se detalla más arriba, la Provincia pondrá a disposición de dichos tenedores de los respectivos Títulos de Deuda (a) un dictamen de un asesor de prestigio que indique que dichos Montos Adicionales son exigibles debido a un cambio en, o modificación a, las leyes o reglamentaciones de Argentina, cualquier jurisdicción en la cual la Provincia mantenga un agente de pago, o cualquier subdivisión política o autoridad gubernamental de las mismas, según sea aplicable, y (b) un certificado de funcionarios en el sentido que la obligación de la Provincia de pagar Montos Adicionales no podrá ser evitada por la Provincia tomando las medidas razonables que se encuentren a su disposición y que se obtuvieron todas las autorizaciones gubernamentales necesarias para que la Provincia implemente dicho rescate y que éstas se encuentran vigentes o que indique las autorizaciones necesarias que no se obtuvieron.

Rescate Opcional

La Provincia podrá rescatar a su sola opción, en forma total o parcial, los respectivos Títulos de Deuda, en cualquier momento previo a la fecha de vencimiento de dichos respectivos Títulos de Deuda, según corresponda, pero siempre luego de transcurridos doce (12) meses desde la Fecha de Emisión y Liquidación de los respectivos Títulos de Deuda, notificando tal circunstancia a los tenedores mediante un aviso a ser publicado por la Provincia en el Boletín Diario de la BCBA, en el Boletín Diario de A3 Mercados y en el micro sitio web de colocaciones de A3 Mercados con no menos de treinta (30) días ni más de sesenta (60) días corridos de anticipación a dicho rescate.

Los respectivos Títulos de Deuda que se rescaten conforme a la presente cláusula, se rescatarán por un importe equivalente a su valor nominal, respectivamente, con más aquellos intereses devengados e impagos, cualquier monto adicional pagadero e impago, y cualquier otro monto adeudado e impago a la fecha del rescate en cuestión.

En el caso de rescates en forma parcial a opción de la Provincia, el valor nominal de los respectivos Títulos de Deuda que sea rescatado será reducido del valor nominal en circulación y pendiente de pago de dichos Títulos de Deuda, a prorrata entre sus tenedores, de manera de respetar el principio de trato igualitario entre los inversores.

Montos Adicionales

De acuerdo a la legislación actualmente vigente, los pagos de capital e intereses de los respectivos Títulos de Deuda que se efectúen a los tenedores de dichos Títulos de Deuda no están sujetos a retención o deducción de impuestos, aranceles, tasas o cargos gubernamentales de cualquier índole en la Provincia o en Argentina.

La Provincia efectuará pagos con relación a los respectivos Títulos de Deuda sin retención o deducción respecto de cualquier impuesto, arancel, tasa, contribución, retención o gasto de transferencia, presente o futuro, de cualquier tipo que se encuentre vigente en la fecha de emisión o que fuera impuesto o creado en el futuro por o en nombre de la Provincia o de la Argentina o de cualquier autoridad de la Provincia o en la misma con facultad para gravar impuestos (conjuntamente, las “Jurisdicciones Pertinentes”), a menos que la Provincia se viera obligada por ley, fallo o resolución a efectuar dicha deducción o retención (los “Impuestos de la Jurisdicción Pertinente”).

En el caso que se impusieran o establecieran dichos Impuestos de la Jurisdicción Pertinente, la Provincia pagará o dispondrá que se paguen los montos adicionales (“Montos Adicionales”) necesarios para garantizar que los montos netos a cobrar por los tenedores luego de cualquier pago, retención o deducción respecto de dicho impuesto o pasivo sean equivalentes a los respectivos montos de capital e intereses que deberían haberse cobrado respecto de los respectivos Títulos de Deuda, de no haber existido dicho Impuesto de la Jurisdicción Pertinente; no obstante, la Provincia no pagará Montos Adicionales con respecto a los respectivos Títulos de Deuda cuando: (1) el tenedor (o un tercero en nombre del tenedor) tenga algún vínculo con la Jurisdicción Pertinente además de su carácter de tenedor de los respectivos Títulos de Deuda, la recepción de pagos correspondientes a los respectivos Títulos de Deuda o el ejercicio de derechos en virtud de los mismos; (2) el tenedor no ha presentado los respectivos Títulos de Deuda para su pago (si así se requiere en virtud de sus términos) dentro de los treinta (30) días de la fecha de recepción de la notificación de pago pertinente; (3) respecto de cualquier impuesto sucesorio, sobre donaciones, ventas, transferencias, valor agregado y/o bienes

personales; (4) cuando dicho tenedor de los respectivos Títulos de Deuda (o un tercero en nombre de un tenedor) no sería responsable de, ni estaría sujetos a dicha deducción o retención por hacer una declaración de no residencia u otro reclamo de exención o reducción a la Jurisdicción Pertinente, si dicho tenedor de dichos Títulos de Deuda es elegible para hacer dicha declaración u otro reclamo y, después de haberle sido requerido hacer dicha declaración o reclamo por la Provincia al menos treinta (30) días antes de la fecha de pago relevante, tal tenedor de dichos Títulos de Deuda no lo hiciera de manera oportuna; (5) respecto de Impuestos de la Jurisdicción Pertinente pagaderos de una manera que no sea mediante la realización de retenciones a los pagos de capital, intereses o primas, de corresponder, bajo los respectivos Títulos de Deuda; o (6) cualquier combinación de los puntos precedentes.

En caso de que se impongan o graven impuestos en cualquiera de dichas Jurisdicciones Pertinentes, la Provincia asimismo (i) realizará retenciones o deducciones y (ii) remitirá el monto total retenido o deducido a las autoridades impositivas correspondientes conforme a las leyes aplicables.

Si así lo solicitaran por escrito a la Provincia tenedores que representen al menos el 25% del capital pendiente de pago de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, en ese momento, la Provincia le suministrará, dentro de los treinta (30) Días Hábiles con posterioridad a la fecha de pago de cualesquiera dichos impuestos, copias certificadas de los comprobantes impositivos o, si dichos comprobantes no pudieran obtenerse, documentación que acredite el pago por la Provincia.

La Provincia ha acordado pagar todos los impuestos de sellos u otros impuestos sobre documentos u otros aranceles de naturaleza similar, de existir, que puedan ser impuestos por las Jurisdicciones Pertinentes con respecto a la emisión de los respectivos Títulos de Deuda. La Provincia ha convenido asimismo indemnizar a los tenedores frente a todos los impuestos a los sellos, de emisión, registro, sobre documentos o tasas de justicia u otros impuestos y aranceles similares, incluyendo intereses y penalidades, pagados por cualquiera de ellos en cualquier jurisdicción en relación con cualquier medida llevada a cabo por los tenedores para exigir el cumplimiento de las obligaciones de la Provincia en virtud de los respectivos Títulos de Deuda.

Todas las referencias en este Prospecto al capital e intereses de los respectivos Títulos de Deuda incluirán cualesquiera Montos Adicionales pagaderos por la Provincia en relación con dicho capital o intereses.

Las obligaciones que anteceden subsistirán con posterioridad a la extinción, anulación o cumplimiento de las obligaciones bajo los respectivos Títulos de Deuda.

Emisiones Adicionales

La Provincia se reserva el derecho a emitir, oportunamente, sin el consentimiento de los tenedores de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, nuevos Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 adicionales, incrementando el monto nominal total de capital en circulación de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, según corresponda.

Rango

Los Títulos de Deuda constituirán obligaciones directas, generales, incondicionales, sin garantía real ni privilegio de ninguna naturaleza y no subordinadas de la Provincia con beneficio de la Garantía (conforme se define y con el alcance detallado, en esta sección) en un mismo o igual orden de prelación en el pago y sin ninguna preferencia ni privilegio de ninguna naturaleza entre ellos, y deberán, en todo momento, mantener igual rango que el resto de los endeudamientos presentes y futuros, no subordinados y sin garantía real ni privilegio de ninguna naturaleza de la Provincia. Se entiende que esta disposición no se interpretará de manera tal de requerir a la Provincia que realice pagos bajo los Títulos de Deuda a prorrata con los pagos que se realicen sobre cualquier otra obligación de la Provincia.

Compromisos

Limitación a los Gravámenes

La Provincia acuerda que, tanto ésta como sus Entidades Provinciales (conforme se define a continuación), durante el tiempo en el que permanezca pendiente de pago alguno de los montos bajo los respectivos Títulos de Deuda, no crearán o permitirán que subsista cualquier Gravamen (conforme se define más adelante) diferente de un Gravamen Permitido (conforme dicho término se define a continuación), sobre el todo o parte de sus activos o bienes para asegurar que cualquier Deuda de la Provincia o de cualquier Entidad Provincial, salvo que los respectivos Títulos de Deuda estén garantizados equitativamente y con igual privilegio con dicha Deuda.

A los efectos del presente compromiso, “Deuda” significa, con respecto a cualquier persona, ya sea pendiente de pago a la fecha de emisión original de una serie de títulos de deuda o en cualquier momento luego de dicha fecha: (i) todas las deudas de esa persona por dinero tomado en préstamo; (ii) todas las obligaciones de reembolso de esa persona (en la medida en que ya no revistan carácter contingente) en virtud de o respecto de cartas de crédito o aceptaciones bancarias; (iii) todas las obligaciones de esa persona de pagar depósitos o adelantos otorgados a esa persona; (iv) todas las obligaciones de esa persona (además de las especificadas en los incisos (i) y (ii) precedentes) representadas por títulos valores, debentures, obligaciones negociables o instrumentos similares; y (v) en la medida en que ya no revistan carácter contingente, todas las garantías directas, endosos, avales y obligaciones similares de esa persona respecto de, y todas las obligaciones directas de esa persona de comprar o en general adquirir, o de garantizar a un acreedor contra las pérdidas respecto de, deudas u obligaciones de cualquier otra persona de los tipos especificados en los incisos (i), (ii), (iii) o (iv) precedentes, siempre y cuando esa Deuda de la Provincia o de una Entidad Provincial no signifique una deuda relacionada por la provisión de propiedad o servicios para la Provincia o dicha Entidad Provincial.

A los efectos del presente compromiso, “Gravamen” significa cualquier gravamen, prenda, hipoteca, derecho de garantía, fideicomiso, o cualquier carga con respecto a cualquier activo o recurso futuros o actualmente existentes de cualquier tipo, bajo las leyes argentinas.

A los efectos del presente compromiso, “Gravamen Permitido” significa:

- a) cualquier Gravamen existente a la fecha del presente Prospecto;
- b) cualquier Gravamen sobre bienes con el objeto de garantizar Deuda de la Provincia o de cualquier Entidad Provincial incurrida específicamente con el objeto de financiar la adquisición de los bienes sujetos al Gravamen;
- c) cualquier Gravamen que garantice Deuda incurrida con el objeto de financiar todo o parte del costo de adquisición, construcción o desarrollo de un proyecto; siempre y cuando los bienes sobre los cuales se constituya dicho Gravamen sean únicamente activos e ingresos de ese proyecto o los derechos de propiedad sobre el mismo;
- d) cualquier reemplazo, renovación o prórroga de un Gravamen permitido en virtud de los incisos (a) a (c) anteriores, sobre los mismos bienes previamente sujetos a dicho Gravamen, incluyendo el reemplazo, renovación o prórroga de ese Gravamen emergente de la refinanciación de la Deuda garantizada por ese Gravamen; siempre y cuando el monto principal de cualquier Deuda o Deuda refinanciada, dependiendo del caso, que sea garantizada mediante dicho reemplazo, renovación o prórroga de un Gravamen no aumente como consecuencia de dicho reemplazo o prórroga;
- e) cualquier Gravamen que garantice Deuda de la Provincia que involucre el derecho de la Provincia a percibir Pagos en Coparticipación; con la salvedad que la Deuda así garantizada no deberá provocar que el ratio de Deuda Garantizada por la Coparticipación supere el 50% en el trimestre fiscal más reciente que finalice antes de la fecha de cálculo;
- f) cualquier Gravamen que garantice Deuda de la Provincia incurrida con Banco Nación, mientras el Banco Nación sea el agente financiero de la Provincia;
- g) cualquier Gravamen dispuesto por ley argentina, incluyendo cualquier Gravamen impositivo o estatutario; siempre y cuando se dé aviso de dicho Gravamen dentro de los treinta (30) días después de la fecha en la que fuera creado o dispuesto (salvo en el caso de que la Provincia de buena fe discuta su aplicación, en cuyo caso se dará aviso luego de los treinta (30) días de que se llegue a una decisión al respecto); y
- h) cualquier otro Gravamen, diferente de aquellos Gravámenes relacionados con el derecho de la Provincia a recibir Pagos en Coparticipación, que garanticen Deuda de la Provincia en un monto total de capital pendiente de pago que no supere en ningún momento el 10% de los Ingresos anuales de la Provincia para el período que incluye los cuatro trimestres fiscales consecutivos más recientes que finalicen antes de la fecha en que se incurra dicho Gravamen.

A los efectos del presente, “Pagos en Coparticipación” significa cualquier transferencia efectuada por el Gobierno Nacional a la Provincia en virtud de la Ley Nacional N° 23.548 de Coparticipación Federal de Impuestos, con sus modificatorias, y en virtud de cualquier ley, decreto o norma que rija la obligación del gobierno nacional de Argentina de distribuir los impuestos percibidos por aquel entre las provincias argentinas.

A los efectos del presente, “Entidad Provincial” significa cualquier entidad, departamento, autoridad, agencia o cualquier otro organismo administrativo o ente judicial de la Provincia o cualquier entidad, fideicomiso o fundación creada por ley o regulación provincial, cuya Deuda sea generalmente garantizada en su totalidad por la Provincia.

A los efectos del presente, “Relación de Deuda Garantizada por la Coparticipación” significa: (i) el porcentaje equivalente (A) para el período que incluye los cuatro trimestres fiscales consecutivos más recientes que

finalicen antes de la fecha de cálculo, al total de los pagos de capital e intereses cuyo vencimiento opere en dicho período (luego de tener en cuenta en términos pro forma la Deuda garantizada por un Gravamen sobre el derecho de la Provincia a recibir Pagos en Coparticipación) respecto de la Deuda garantizada por un Gravamen sobre el derecho de la Provincia a recibir Pagos en Coparticipación, dividido por (B) el total de Pagos en Coparticipación efectivamente recibidos por la Provincia en el mencionado período, (C) multiplicado por 100; y (ii) el porcentaje equivalente a los Pagos en Coparticipación que garanticen cualquier Deuda a los cuatro trimestres fiscal consecutivos más recientes que finalicen antes de la fecha de cálculo, lo que resulte aplicable.

A los efectos del presente, “Ingresos” significa el dinero recibido por la Provincia o cualquiera de las Entidades Provinciales por Pagos en Coparticipación, por impuestos gravados por la Provincia y por regalías, honorarios, cargos, concesiones, licencias y todos los otros ingresos de origen tributario y no tributario.

Compromisos de cobertura de interés

La Provincia ha acordado que no incurrirá, asumirá o garantizará y no permitirá que ninguna Entidad Provincial incurra en ninguna Deuda, con la excepción de que, a la fecha en que se proponga incurrir en Deuda, el monto de los Gastos de Interés (conforme dicho término se define a continuación) incurridos durante los anteriores doce meses finalizados en el trimestre fiscal más reciente, dependiendo el caso, no exceda el 13% de los Ingresos obtenidos durante el referido período de doce meses, en la medida que se brinde una base pro forma relativa a la asunción de dicha Deuda y al uso de los fondos obtenidos y a la toma, repago o cancelación de cualquier otra Deuda durante el mismo período de doce meses.

A los efectos del presente, “Gastos de Interés” significa el acumulado del gasto de interés, descuentos y comisiones, honorarios y expensas incurridas por la Provincia y las Entidades Provinciales en virtud de su Deuda.

Provisión para Pagos en el Presupuesto Anual

La Provincia tomará todas las medidas necesarias y adecuadas luego de la emisión de los Títulos de Deuda para prever la inclusión en sus presupuestos anuales, aprobados por la legislatura de la Provincia (la “Legislatura”), de todos los montos que la Provincia razonablemente previera que se tornarán exigibles en virtud de cualquier título emitido o que deba rescatarse durante el período cubierto por el presupuesto en cuestión a medida que dichos montos se tornen exigibles en el curso ordinario; quedando establecido que cualesquiera pagos (i) efectuados con relación a cualesquiera Títulos de Deuda durante cualquier ejercicio fiscal anterior a la adopción del presupuesto para dicho ejercicio fiscal por la Legislatura o (ii) efectuados con respecto a los respectivos Títulos de Deuda durante cualquier ejercicio fiscal respecto de los que no se hubiera hecho provisión alguna en el presupuesto y aprobados o propuestos para dicho ejercicio fiscal se efectuarán válidamente de conformidad con las leyes de Argentina y de la Provincia; quedando establecido asimismo que el hecho que la Provincia no haya efectuado las previsiones necesarias y apropiadas en sus presupuestos anuales para el pago de dichos montos no constituirá una defensa respecto de la legalidad o validez del presente Prospecto o de cualquier otro documento, fallo o resolución vinculado a ello, quedando establecido asimismo que esta sección no será interpretada en el sentido de imponer una fecha límite para la presentación ante la Legislatura del presupuesto propuesto o para la aprobación del presupuesto por la Legislatura.

Eventos de Incumplimiento

Cada uno de los siguientes es un evento de incumplimiento bajo los respectivos Títulos de Deuda:

(a) la Provincia no realiza el pago de cualquier suma de capital de los respectivos Títulos de Deuda dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes al vencimiento o no realiza el pago de los intereses devengados o montos adicionales correspondientes respecto de los respectivos Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 dentro de los treinta (30) Días Hábiles siguientes a su vencimiento; o

(b) la Provincia no realiza u observa cualquier término u obligación contenidos en los respectivos Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, siempre que dicho incumplimiento no fuera subsanado dentro de los sesenta (60) Días Hábiles siguientes a la fecha en que la Provincia reciba

notificación por parte de tenedores de no menos del 25% del capital en circulación de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, según sea el caso; o

(c) la Provincia no realiza algún pago a su vencimiento, con posterioridad al vencimiento de cualquier período de gracia aplicable, sobre cualquier endeudamiento por un monto de capital mayor, o igual a USD15.000.000 (o su equivalente en otras monedas); o

(d) cualquier endeudamiento de la Provincia por un monto total de capital mayor, o igual a USD15.000.000 (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 declara una suspensión y/o mora generalizada en el pago de su endeudamiento; o

(f) se haya dictado contra la Provincia o un organismo provincial, una sentencia firme, un decreto u orden inapelable de un tribunal competente, que obligue a la Provincia a un pago de una suma de dinero mayor, o igual a USD 15.000.000 (o el equivalente en otra moneda o monedas) y hayan pasado 90 Días Hábiles desde el dictado de dicha sentencia, decreto u orden sin que haya sido satisfecha o cumplida; o

(g) la Provincia inicie acciones legales para impugnar judicial o administrativamente la validez de los respectivos Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 y/o de la Garantía; o

(h) que la Garantía dejare de ser, y/o por cualquier cuestión se declarara que ha cesado de ser, una obligación legalmente válida de 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 respectivos Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, 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 reclamo de cualquier tenedor de los respectivos Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, o (B) cualquier decisión final inapelable de un tribunal competente en Argentina que implique que una disposición sustancial de los respectivos Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, incluyendo pero no limitándose al otorgamiento del beneficio de la Garantía, 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 respectivos Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, y, en cada caso, dicho vencimiento, revocación, finalización, cese, nulidad, inejecutabilidad o retraso se mantenga vigente por un período de 90 Días Hábiles; o

(j) una disposición constitucional, ley, regulación, ordenanza, o decreto que implique una modificación al Régimen de Coparticipación, la cual afecte sustancialmente la Garantía o la posibilidad de disponer de ésta en caso de incurrir en Evento de Incumplimiento.

Si alguno de los eventos de incumplimiento arriba descriptos ocurre y se mantiene (exceptuando los previstos en los incisos (e), (g), (h), (i) y (j)), los tenedores de no menos del 25% del monto total del capital pendiente de pago de los respectivos Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 pueden declarar a todos los respectivos Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 pendientes de pago inmediatamente vencidos y exigibles por medio de una notificación por escrito a la Provincia.

Declarada la aceleración, el capital, junto con los intereses devengados (incluyendo cualquier monto adicional) a la fecha de la aceleración, los respectivos Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 se convertirán inmediatamente en vencidos y exigibles, 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 respectivos Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Títulos de Deuda TAMAR Clase 2.

Si se produjera un Evento de Incumplimiento descrito en los incisos (e), (g), (h) y (i), la caducidad de los plazos para el pago de cualquier monto adeudado bajo los respectivos Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o

Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 se producirá en forma automática sin necesidad de interpelación, deviniendo la totalidad de tales montos exigibles y pagaderos en forma inmediata.

Si, en algún momento con posterioridad a que los respectivos Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 hayan sido declarados vencidos y exigibles, la Provincia pagara una suma suficiente para cancelar todos los montos vencidos de intereses y capital (incluyendo cualquier monto adicional) en relación con dichos respectivos Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 (más intereses moratorios sobre montos de intereses, en la medida permitida por la ley, y sobre el capital de cada Título de Deuda, a la tasa de interés aplicable, a la fecha de dicho pago) y los gastos; y cualquier otro evento de incumplimiento bajo los respectivos Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, distinto a la falta de pago de capital de los respectivos Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, que hayan devenido exigibles sólo por aceleración, y luego sean subsanados, los tenedores de por lo menos el 50% del monto de capital pendiente de pago de los respectivos Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, por notificación escrita a la Provincia, podrán, en representación de los tenedores de todos los respectivos Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, según corresponda, renunciar a cualquier incumplimiento y 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.

Las disposiciones anteriores se aplicarán sin perjuicio de los derechos de cada tenedor individual de iniciar una acción contra la Provincia por el pago de capital, intereses, Montos Adicionales y/o cualquier otro monto vencido e impago.

Prescripción

Los reclamos contra la Provincia por el pago de los respectivos Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 prescribirán a los cinco (5) años en el caso del capital, y a los dos (2) años en el caso de los intereses, contados a partir de la fecha de vencimiento de cada uno de los pagos de los mencionados en los respectivos Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Títulos de Deuda TAMAR Clase 2.

Asamblea de tenedores de Títulos de Deuda TAMAR Clase 1

Asambleas, enmiendas y renunciaciones Convocatoria y Asistencia

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 de Deuda TAMAR Clase 1 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 Hábiles en el Boletín Diario de la BCBA (o en el diario de publicaciones que lo sustituya), en el sistema de información de A3 Mercados 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. Para asistir a la Asamblea de tenedores, los tenedores deberán depositar un certificado de asistencia a asamblea librado al efecto por Caja de Valores; en el caso de los Tenedores que mantengan su tenencia a través de Euroclear, deberán solicitarlo a través de sus depositantes en Euroclear, 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 de al menos 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. Las Asambleas de tenedores se celebrarán en la fecha y el lugar que la Provincia determine de acuerdo a lo establecido en esta Sección.

Las asambleas de tenedores de Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 podrán ser celebradas a distancia. Los tenedores de Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 podrán participar por medios de transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras, garantizando, en todos los casos, la igualdad de trato de todos los participantes. Para evitar dudas, cualquier modificación, complemento o dispensa por parte de los tenedores que requiera obtener el consentimiento de dichos tenedores por medio de una asamblea de tenedores Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 podrá obtenerse también a través de una asamblea de tenedores de Títulos de Deuda TAMAR

Clase 1 celebrada de forma virtual o a distancia, garantizando el acceso previo a la información y la posibilidad de votar.

Derecho a voto

A los efectos de la Asamblea de tenedores, una unidad de valor nominal de la moneda de denominación de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 en circulación dará derecho a un (1) voto.

Quorum

El quórum mínimo de las Asambleas de tenedores será de tenedores que representen más del 50% del valor nominal de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 en circulación.

Mayorías

Las decisiones serán tomadas por el voto afirmativo de los tenedores que representen más del 50% del valor nominal de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 presentes en una Asamblea de tenedores o a través del consentimiento por escrito de la misma mayoría de tenedores, con el consentimiento por escrito de la Provincia.

Mayorías Especiales

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 de Deuda TAMAR Clase 1, con el consentimiento por escrito de la Provincia, tales como: (i) modificación de la(s) fecha(s) de vencimiento para el pago del capital o cualquier cuota de interés de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1; (ii) reducción del monto de capital de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 o de la tasa de interés aplicable a los mismos; (iii) reducción del monto de capital de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 que resulte pagadero en virtud de una modificación de la Fecha de Vencimiento de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1; (iv) modificar los términos de, o revocar la Garantía; (v) modificación de la moneda en la cual cualquier suma de dinero en relación con los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 sea pagadera o el(los) lugar(es) donde debe(n) efectuarse el(los) pago(s); (vi) reducción del porcentaje del monto de capital de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 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 de Deuda TAMAR Clase 1 o para efectuar, cursar u otorgar una solicitud, intimación, autorización, instrucción, notificación, consentimiento, renuncia u otra acción; (vii) modificación de la obligación de la Provincia de abonar Montos Adicionales en relación con los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 según se establece bajo el Título “*Montos Adicionales*”; (viii) modificación de la ley aplicable correspondiente a los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1; (ix) modificación de los tribunales de la jurisdicción a la cual la Provincia se sometió; (x) modificación del rango de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1, según lo descrito bajo el Título “*Rango*” del presente Prospecto.

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 de Deuda TAMAR Clase 1, 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 de Deuda TAMAR Clase 1, podrá realizarse en general y podrá dispensarse su futuro cumplimiento, por voto o consentimiento de tenedores de más del 75% del monto total de capital en circulación de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1. Toda modificación aceptada o aprobada por la mayoría requerida de tenedores de conformidad con las disposiciones precedentes será concluyente y vinculante para todos los tenedores (independientemente de que dichos tenedores hubieran brindado tal consentimiento) y para la totalidad de los futuros tenedores (independientemente de que se realice una anotación en los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1).

Todo instrumento otorgado por o en nombre de un tenedor en relación con cualquier consentimiento o aprobación de cualquier modificación será concluyente y vinculante para todos los posteriores tenedores. La Provincia podrá, sin el consentimiento de ningún tenedor, modificar, reformar o complementar los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1, 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 de Deuda TAMAR Clase 1; (iv) subsanar cualquier ambigüedad o corregir o complementar cualquier disposición deficiente en los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1; (v) modificar los términos y condiciones de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 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 de Deuda TAMAR Clase 1 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.

El término “en circulación” utilizado respecto de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1, significa, a la fecha de determinación, todos los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 emitidos y entregados con anterioridad, excepto: (i) Los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 previamente cancelados o entregados para su cancelación; (ii) Los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 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 de Deuda TAMAR Clase 1 deban ser rescatados, se haya cursado notificación de rescate o se hayan constituido reservas pertinentes y (iii) Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 en canje o reemplazo de los cuales se han emitido y entregado otros Títulos de Deuda TAMAR Clase 1, excepto Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 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 de Deuda TAMAR Clase 1 constituyen obligaciones válidas de la Provincia;

Disponiéndose, sin embargo, que al determinar si los tenedores de Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 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 Deuda TAMAR Clase 1 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 Deuda TAMAR Clase 1 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 de Deuda TAMAR Clase 1 y no se trata de la Provincia.

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 General de Sociedades N° 19.550 y sus modificatorias aplicables a las asambleas ordinarias de sociedades anónimas.

Sin perjuicio de lo antedicho, la Provincia podrá prever un procedimiento para obtener el consentimiento de la mayoría exigible de tenedores de Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 sin necesidad de asamblea, por un medio fehaciente que asegure a todos los tenedores la debida información previa y el derecho a manifestarse. Dicho mecanismo puede consistir en un procedimiento de solicitud de consentimientos y/o votaciones por vía electrónica a través del sistema de Caja de Valores, entre otros. No es necesario que los tenedores de Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 aprueben la forma de una modificación, ampliación o dispensa que se hubiere propuesto, sino que basta con que consientan su contenido.

Asamblea de tenedores de Títulos de Deuda TAMAR Clase 2

Asambleas, enmiendas y renunciaciones Convocatoria y Asistencia

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 de Deuda TAMAR Clase 2 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 Hábiles en el Boletín Diario de la BCBA (o en el diario de publicaciones que lo sustituya), en el sistema de información de A3 Mercados 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. Para asistir a la Asamblea de tenedores, los tenedores deberán depositar un certificado de asistencia a asamblea librado al efecto por Caja de Valores; en el caso de los Tenedores que mantengan su tenencia a través de Euroclear, deberán solicitarlo a través de sus depositantes en Euroclear, 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 de al menos 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. Las Asambleas de tenedores se celebrarán en la fecha y el lugar que la Provincia determine de acuerdo a lo establecido en esta Sección.

Las asambleas de tenedores de Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 podrán ser celebradas a distancia. Los tenedores de Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 podrán participar por medios de transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras, garantizando, en todos los casos, la igualdad de trato de todos los participantes. Para evitar dudas, cualquier modificación, complemento o dispensa por parte de los tenedores que requiera obtener el consentimiento de dichos tenedores por medio de una asamblea de tenedores Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 podrá obtenerse también a través de una asamblea de tenedores de Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 celebrada de forma virtual o a distancia, garantizando el acceso previo a la información y la posibilidad de votar.

Derecho a voto

A los efectos de la Asamblea de tenedores, una unidad de valor nominal de la moneda de denominación de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 en circulación dará derecho a un (1) voto.

Quorum

El quórum mínimo de las Asambleas de tenedores será de tenedores que representen más del 50% del valor nominal de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 en circulación.

Mayorías

Las decisiones serán tomadas por el voto afirmativo de los tenedores que representen más del 50% del valor nominal de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 presentes en una Asamblea de tenedores o a través del consentimiento por escrito de la misma mayoría de tenedores, con el consentimiento por escrito de la Provincia.

Mayorías Especiales

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 de Deuda TAMAR Clase 2, con el consentimiento por escrito de la Provincia, tales como: (i) modificación de la(s) fecha(s) de vencimiento para el pago del capital o cualquier cuota de interés de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2; (ii) reducción del monto de capital de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 o de la tasa de interés aplicable a los mismos; (iii) reducción del monto de capital de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 que resulte pagadero en virtud de una modificación de la Fecha de Vencimiento de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2; (iv) modificar los términos de, o revocar la Garantía; (v) modificación de la moneda en la cual cualquier suma de dinero en relación con los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 sea pagadera o el(los) lugar(es) donde debe(n) efectuarse el(los) pago(s); (vi) reducción del porcentaje del monto de capital de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 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 de Deuda TAMAR Clase 2 o para efectuar, cursar u otorgar una solicitud, intimación, autorización, instrucción, notificación, consentimiento, renuncia u otra acción; (vii) modificación de la obligación de la Provincia de abonar Montos Adicionales en relación con los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 según se establece bajo el Título “*Montos Adicionales*”; (viii) modificación de la ley aplicable correspondiente a los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2; (ix) modificación de los tribunales de la jurisdicción a la cual la Provincia se sometió; (x) modificación del rango de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, según lo descripto bajo el Título “*Rango*” del presente Prospecto.

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 de Deuda TAMAR Clase 2, 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 de Deuda TAMAR Clase 2, podrá realizarse en general y podrá dispensarse su futuro cumplimiento, por voto o consentimiento de tenedores de más del 75% del monto total de capital en circulación de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2. Toda modificación aceptada o aprobada por la mayoría requerida de tenedores de conformidad con las disposiciones precedentes será concluyente y vinculante para todos los tenedores (independientemente de que dichos

tenedores hubieran brindado tal consentimiento) y para la totalidad de los futuros tenedores (independientemente de que se realice una anotación en los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2).

Todo instrumento otorgado por o en nombre de un tenedor en relación con cualquier consentimiento o aprobación de cualquier modificación será concluyente y vinculante para todos los posteriores tenedores. La Provincia podrá, sin el consentimiento de ningún tenedor, modificar, reformar o complementar los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, 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 de Deuda TAMAR Clase 2; (iv) subsanar cualquier ambigüedad o corregir o complementar cualquier disposición deficiente en los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2; (v) modificar los términos y condiciones de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 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 de Deuda TAMAR Clase 2 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.

El término “en circulación” utilizado respecto de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, significa, a la fecha de determinación, todos los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 emitidos y entregados con anterioridad, excepto: (i) Los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 previamente cancelados o entregados para su cancelación; (ii) Los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 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 de Deuda TAMAR Clase 2 deban ser rescatados, se haya cursado notificación de rescate o se hayan constituido reservas pertinentes y (iii) Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 en canje o reemplazo de los cuales se han emitido y entregado otros Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, excepto Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 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 de Deuda TAMAR Clase 2 constituyen obligaciones válidas de la Provincia;

Disponiéndose, sin embargo, que al determinar si los tenedores de Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 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 Deuda TAMAR Clase 2 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 Deuda TAMAR Clase 2 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 de Deuda TAMAR Clase 2 y no se trata de la Provincia.

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 General de Sociedades N° 19.550 y sus modificatorias aplicables a las asambleas ordinarias de sociedades anónimas.

Sin perjuicio de lo antedicho, la Provincia podrá prever un procedimiento para obtener el consentimiento de la mayoría exigible de tenedores de Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 sin necesidad de asamblea, por un medio fehaciente que asegure a todos los tenedores la debida información previa y el derecho a manifestarse. Dicho mecanismo puede consistir en un procedimiento de solicitud de consentimientos y/o votaciones por vía electrónica a través del sistema de Caja de Valores, entre otros. No es necesario que los tenedores de Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 aprueben la forma de una modificación, ampliación o dispensa que se hubiere propuesto, sino que basta con que consientan su contenido.

Notificaciones

Las notificaciones respecto de los respectivos Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 se realizarán mediante publicación en el Boletín Diario del BYMA y en el sistema de información de A3 Mercados. 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 respectivos Títulos de Deuda 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.

Forma, Denominación y Registro

Los respectivos Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 estarán representados en cada caso por un único certificado global que será depositado por la Provincia en 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 aranceles de los depositantes que éstos podrán trasladar a los tenedores.

Los tenedores renuncian al derecho de exigir la entrega de láminas individuales. Los respectivos Títulos de Deuda serán libremente transferibles, sin embargo, cualquier persona que los adquiriera deberá establecer un acuerdo con uno o más participantes de Caja de Valores y/o Euroclear, de corresponder, para la tenencia de sus intereses en los respectivos Títulos de Deuda.

Los Títulos de Deuda podrían ser mantenidos a través de participantes en Caja de Valores u otros sistemas de compensación y liquidación existentes. La Provincia podrá solicitar la elegibilidad de los Títulos de Deuda en Euroclear.

Ley Aplicable

Los Títulos de Deuda se registrarán e interpretarán por las leyes de la República Argentina.

Jurisdicción

En relación con cualquier demanda, acción legal o proceso judicial respecto de los Títulos de Deuda, la Provincia acuerda someterse irrevocablemente a la jurisdicción exclusiva e improrrogable de los Tribunales Ordinarios de la Primera Circunscripción de la Provincia de Mendoza.

Las sentencias firmes (que no sean apelables) dictadas en cualquiera de las acciones legales o procesos judiciales indicados más arriba serán definitivas y podrán ejecutarse mediante juicio ejecutivo iniciado ante cualquier otro tribunal competente respecto de la Provincia.

En relación a la posibilidad de ejecutar una sentencia condenatoria contra el estado provincial, el Artículo 40 de la Constitución Provincial, dispone que es posible demandar a la Provincia ante la justicia ordinaria, sin necesidad de autorización previa del Poder Legislativo y sin que el juicio deba gozar de privilegio alguno. Sin embargo, en el caso de que la Provincia sea condenada al pago de alguna deuda, no podrá ser ejecutado en la forma ordinaria, ni embargados sus bienes, salvo el caso de que la deuda se encuentra garantizada, en tal caso podrán ejecutarse los bienes que constituyen la garantía. En los demás casos corresponde al Poder Legislativo arbitrar el modo y forma de verificar el pago. Los trámites de esta decisión no excederán de tres meses.

Finalmente, debe tenerse en cuenta que, aun en el caso de que la sentencia pueda ser formalmente ejecutada, la efectiva percepción de los fondos sólo será posible una vez previsionado el gasto en el ejercicio presupuestario respectivo y en las condiciones previstas en la ley de presupuesto de dicho ejercicio.

TRATAMIENTO IMPOSITIVO

Introducción

A continuación, se incluye un resumen de ciertas consideraciones impositivas de la Argentina que pueden ser relevantes respecto de la adquisición, titularidad y enajenación de los Títulos de Deuda. Los potenciales compradores de los Títulos de Deuda deberán consultar a sus asesores impositivos respecto de las consecuencias que la inversión en los Títulos de Deuda tendrá bajo las leyes impositivas de su país de residencia.

El siguiente resumen se basa en las leyes impositivas de la Argentina vigentes a la fecha del presente Prospecto y se encuentra sujeto a cualquier cambio en la ley argentina que pudiera entrar en vigencia con posterioridad. Si bien consideramos que esta descripción es una interpretación razonable de las leyes y reglamentaciones argentinas vigentes a la fecha de este Prospecto, no podemos asegurar que los tribunales o las autoridades fiscales responsables de la aplicación de dichas leyes estarán de acuerdo con esta interpretación o que no ocurrirán modificaciones en dichas leyes, las que inclusive podrían tener efectos retroactivos. Los potenciales compradores de los Títulos de Deuda deberán consultar a sus propios asesores impositivos respecto de las consecuencias impositivas derivadas de la adquisición, titularidad y disposición de los Títulos de Deuda.

La Argentina tiene celebrados aproximadamente una veintena de tratados impositivos con diversos países a fin de evitar la duplicación de impuestos sobre la renta y el patrimonio. En caso de que algún inversor resida en uno de los países con convenio, sus normas serán aplicables antes que la normativa local argentina, excepto que esta última ofrezca tratamiento más favorable que el previsto convencionalmente.

No obstante que la descripción que sigue se ampara en una interpretación razonable de las normas vigentes, no puede asegurarse que las autoridades de aplicación o los tribunales concuerden con todos y cada uno de los comentarios aquí efectuados. Los compradores potenciales de los Títulos de Deuda deben consultar a sus asesores impositivos en lo que respecta a las consecuencias impositivas aplicables de acuerdo con sus situaciones particulares derivadas de la adquisición, tenencia y disposición de los Títulos de Deuda.

Consecuencias Impositivas

Generalidades

El siguiente es un resumen general de ciertas consecuencias impositivas aplicables en la Argentina a la tenencia de los Títulos de Deuda por parte de ciertos tenedores y no implica una descripción completa de los aspectos impositivos de aquéllos. Aunque esta descripción se considera una interpretación correcta de las leyes y reglamentaciones vigentes en la Argentina a la fecha del Prospecto, no puede garantizarse que los tribunales o autoridades fiscales encargadas de administrar tales leyes y reglamentaciones estarán de acuerdo con esta interpretación y no puede asegurarse que dichas leyes y reglamentaciones no serán modificadas, incluso con efecto retroactivo.

Los posibles compradores deberían consultar a sus asesores impositivos respecto de las consecuencias impositivas específicas, derivadas de la adquisición, tenencia y enajenación de los Títulos de Deuda.

Impuesto a las Ganancias

Intereses

El artículo 32 de la Ley 25.541 (la “**Ley de Solidaridad**”) derogó los artículos 95 y 96 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (texto ordenado en 2019) (la “**LIG**”) a partir del período fiscal 2020. Como consecuencia, a partir de dicha fecha, los intereses percibidos en virtud de títulos públicos, como los Títulos de Deuda, por personas físicas residentes en la Argentina y sucesiones indivisas radicadas en el país que no realicen habitualmente esta clase de inversiones conforme a lo establecido en el artículo 2, inciso 1), de la LIG no quedan alcanzados por el impuesto a las ganancias argentino.

Personas físicas y sucesiones indivisas residentes en el país

El artículo 33 de la Ley de Solidaridad y el artículo 1 de la Ley 27.638 sustituyeron recientemente el artículo 26, inciso h, de la LIG y, por lo tanto, de conformidad con el texto actual de la norma, la exención del gravamen establecida en dicho inciso alcanza a los intereses originados por depósitos realizados en cajas de ahorro, cuentas especiales de ahorro, depósitos de plazo fijo en moneda nacional y depósitos de terceros u otras formas

de captación de fondos del público conforme los determine el Banco Central de la República Argentina, en la medida en que dichos depósitos se efectúen en instituciones sujetas al régimen legal de entidades financieras de la Ley 21.526. De este modo, se reestablece lo previsto por el artículo 36 bis, inciso 4, de la Ley 23.576, entre otras normas, en lo que respecta a esta exención. El artículo 36 bis, inciso 4, de la Ley 23.576 establece que quedan exentos del IG los intereses, las actualizaciones y los ajustes de capital relacionados con títulos públicos (entre otros activos), tales como los Títulos de Deuda, que sean percibidos por personas físicas residentes en la Argentina y sucesiones indivisas radicadas en el país (entre otros sujetos), y que cumplan los requisitos estipulados en el artículo 36 de la referida Ley (las “Condiciones del Artículo 36”).

Cabe destacar que, además de reestablecer el artículo 36 bis, inciso 4, de la Ley 23.576, la exclusión de beneficios prevista por el artículo 109 de la LIG no será de aplicación en lo que respecta a personas físicas y sucesiones indivisas que se considere que residan en Argentina de acuerdo con las disposiciones del artículo 26, inciso h), de la LIG, enmendado por el artículo 33 de la Ley de Solidaridad y el artículo 1 de la Ley 27.638. En este sentido, es preciso señalar que el artículo 109 de la LIG prevé que las exenciones impositivas totales o parciales vigentes o que se establezcan en el futuro por leyes especiales respecto de títulos, letras, bonos, obligaciones y demás valores emitidos por el Estado Nacional, las provincias, los municipios o la Ciudad Autónoma de Buenos Aires no tendrán efecto en lo que respecta al IG para las personas físicas y sucesiones indivisas residentes en el país.

Beneficiarios del exterior.

El restablecimiento de la vigencia del artículo 36 bis, inciso 4, de la Ley 23.576, entre otras normas, conforme a lo dispuesto por el nuevo texto del artículo 26, inciso h), de la LIG mencionado en el párrafo anterior, también se aplica a personas físicas, sucesiones indivisas y personas jurídicas que, a los fines del régimen impositivo argentino, revistan el carácter de residentes en el exterior (“Beneficiarios del Exterior”). Por lo tanto, la mencionada exención de IG sobre intereses, actualizaciones y ajustes de capital relacionados con títulos públicos (entre otros activos), como los Títulos de Deuda, también se aplicaría en los casos en que dichos montos sean percibidos por Beneficiarios del Exterior.

Asimismo, los intereses abonados a Beneficiarios del Exterior en virtud de títulos públicos emitidos por gobiernos argentinos (ya sea por el Gobierno Nacional o por gobiernos provinciales o municipales), tales como los Títulos de Deuda, se encuentran exentos del IG de conformidad con el cuarto párrafo del artículo 26, inciso u), de la LIG, en la medida en que tales beneficiarios no sean residentes en jurisdicciones no cooperantes o en que los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes (véase la definición de “jurisdicciones no cooperantes” en la sección “Ingresos de capital provenientes de jurisdicciones de baja o nula tributación y de jurisdicciones no cooperantes”).

Las disposiciones del artículo 28 de la LIG y el artículo 106 de la Ley 11.683, que establecen que las exenciones o reducciones impositivas totales o parciales del IG no se aplicarán si dan origen a una transferencia de ingresos a una jurisdicción fiscal extranjera, no se aplican en este caso. Por lo tanto, la mencionada exención se aplicará incluso cuando tenga como consecuencia una transferencia de ingresos a un fisco extranjero. Resulta aplicable al caso la exención prevista en el artículo 36 bis de la Ley N° 21.526.

Entidades Argentinas

Las ganancias derivadas de intereses percibidos en virtud de títulos públicos, como los Títulos de Deuda, se encuentran sujetas al IG en la medida en que el tenedor de dichos títulos sea un sujeto mencionado en el Título II de la LIG (en general, las sociedades anónimas, incluidas las sociedades anónimas unipersonales, las sociedades en comandita por acciones, en la parte que corresponda a los socios comanditarios, y las sociedades por acciones simplificadas según el Título III de la Ley 27.349 constituidas en la Argentina, las sociedades de responsabilidad limitada, las sociedades en comandita simple y la parte correspondiente a los socios comanditados de las sociedades en comandita por acciones, en todos los casos cuando se trate de sociedades constituidas en el país, las asociaciones, fundaciones, cooperativas y entidades civiles y mutualistas constituidas en el país, en cuanto no corresponda por la Ley de Impuesto a las Ganancias otro tratamiento impositivo; las entidades y organismos a los que se refiere el artículo 1 de la Ley 22.016; las empresas de economía mixta, por la parte de los ingresos no exentos del impuesto, los fideicomisos constituidos conforme a las disposiciones del Código Civil y Comercial de la Nación, excepto aquellos en los que el fiduciante también sea beneficiario (esta excepción no se aplicará en los casos de fideicomisos financieros o cuando el fiduciante-beneficiario sea un Beneficiario del Exterior), los fondos comunes de inversión no comprendidos en el primer párrafo del artículo 1 de la Ley 24.083, las sociedades incluidas en el artículo 53, inciso b), de la LIG y los fideicomisos comprendidos en el artículo 53, inciso c), de dicha ley que opten por tributar conforme a las disposiciones aplicables a las sociedades de capital y cumplan con los requisitos previstos para poder hacerlo,

las derivadas de establecimientos permanentes definidos en el artículo 22 de la LIG, toda otra sociedad o sociedad unipersonal constituida en la Argentina, comisionistas, rematadores, consignatarios y demás auxiliares de comercio no incluidos expresamente en la cuarta categoría de conformidad con la LIG y toda otra persona alcanzada por el Título II de la Ley de Impuesto a las Ganancias las “Personas Jurídicas Argentinas”). En este caso, las Personas Jurídicas Argentinas estarán sujetas al IG, cuyas alícuotas varían entre el 25% y el 35%, según el ingreso neto imponible acumulado por la empresa de acuerdo con el cuadro siguiente:

Ganancia neta imponible acumulada		Pagarán (ARS)	Más el (%)	Sobre el excedente de (ARS)
Más de (ARS)	A (ARS)			
ARS 0	ARS 101.679.575,26	ARS 0	25%	ARS 0
ARS 101.679.575,26	ARS 1.016.795.752,62	ARS 25.419.893,82	30 %	ARS 101.679.575,26
ARS 1.016.795.752,62	En adelante	ARS 299.954.747,02	35 %	ARS 1.016.795.752,62

Los montos comprendidos en la escala de referencia se ajustarán anualmente según la variación anual del IPC del INDEC entre el mes de octubre del año del ajuste y el mismo período del año anterior. Los montos fijados por el mecanismo descrito se aplicarán para los períodos fiscales que inician tras cada uno de los ajustes.

Ganancias de Capital

a) Personas físicas y sucesiones indivisas residentes en Argentina.

Según el artículo 98 de la LIG, para los períodos fiscales que se inician a partir del 1° de enero de 2018 inclusive, las ganancias de capital derivadas de la venta o la disposición (permuta, canje, conversión o de otro tipo) de títulos públicos emitidos en Argentina, tales como los Títulos de Deuda, por parte de personas físicas residentes de nacionalidad argentina, incluidas las sucesiones indivisas radicadas en Argentina, están sujetas al impuesto a las ganancias a una tasa del 5% (para los bonos del gobierno denominados en Pesos que no están sujetos a una cláusula de revalorización) o del 15% (para los bonos del gobierno denominados en moneda extranjera o con una cláusula de revalorización).

El artículo 100 de la LIG establece que cuando las personas físicas y las sucesiones indivisas que se consideran residentes argentinos obtienen ganancias de capital derivadas de la venta o disposición de títulos públicos emitidos en Argentina, tales como los Títulos de Deuda, entre otros, se aplicará, en cada ejercicio fiscal, una deducción especial por una suma equivalente al mínimo no imponible en los términos del artículo 30, inciso a), de la LIG. Esta deducción especial se aplicará en la proporción estipulada en la LIG. La aplicación de esta deducción especial no puede originar una pérdida de impuestos, ni puede aplicarse la porción no calculada de esta en los ejercicios fiscales siguientes. Además, solo se pueden calcular los gastos relacionados directa o indirectamente con el ingreso referido, y no es posible deducir los conceptos establecidos en los artículos 29, 30 y 85 de la LIG, ni ningún otro concepto que no pertenezca a una determinada categoría de ingresos.

La ganancia bruta derivada de la venta de títulos públicos emitidos en Argentina, tales como los Títulos de Deuda, por personas físicas o sucesiones indivisas que se consideran residentes argentinos se determinará deduciendo el costo de adquisición del precio de transferencia. En el caso de bonos del gobierno denominados en Pesos con una cláusula de revalorización, o de bonos del gobierno denominados en moneda extranjera o con una cláusula de revalorización, las diferencias de revaluación y tipo de cambio no se considerarían incluidas en la ganancia bruta.

La Reforma Tributaria establece la existencia de ganancias y pérdidas específicas con respecto a ciertos tipos de inversiones y operaciones, según la persona que realiza dichas inversiones u operaciones. Para las personas físicas y las sucesiones indivisas que se consideran residentes en Argentina, dichas ganancias y pérdidas específicas resultantes de la disposición de valores solo pueden compensarse con ganancias o pérdidas futuras de la misma fuente y clase (“clase” se refiere al conjunto de ganancias comprendidas en cada uno de los artículos del Capítulo II del Título IV de la LIG). Los tenedores deben considerar las disposiciones aplicables a su caso específico.

Sin perjuicio de lo anterior, y como se mencionó anteriormente, el artículo 33 de la Ley de Solidaridad y el artículo 1 de la Ley 27.638 sustituyeron el artículo 26, inciso h), de la LIG y, por lo tanto, de conformidad con

el texto actual de dicha norma, la exención de impuestos establecida en sus disposiciones abarca los intereses generados por depósitos realizados en cajas de ahorro, cuentas de ahorro especiales, depósitos a plazo fijo en moneda nacional y depósitos realizados por terceros u otras formas de recaudar fondos del público de acuerdo con las reglamentaciones del BCRA, en la medida en que se realicen en entidades sujetas a la Ley de Entidades Financieras de Argentina N.º 21.526; mientras que, en relación con la exención mencionada, se ha restablecido la validez del artículo 36 bis, inciso 3, de la Ley 23.576, entre otras normas. El artículo 36 bis, inciso 3, de la Ley 23.576 establece una exención al impuesto a las ganancias para los resultados provenientes de la compraventa, permuta, canje o transferencia de bonos del gobierno (entre otros activos), como los Títulos de Deuda, adquiridos por personas físicas y sucesiones indivisas residentes en Argentina (entre otros sujetos) que cumplan las Condiciones del Artículo 36. Cabe señalar que, además del restablecimiento del artículo 36 bis, inciso 3, de la Ley 23.576, la exclusión de los beneficios establecidos en el artículo 109 de la LIG no será aplicable a las personas físicas y las sucesiones indivisas que se consideran residentes argentinos. En este sentido, como se mencionó anteriormente, el artículo 109 de la LIG estipula que las exenciones impositivas totales o parciales vigentes, o que se establezcan en el futuro mediante leyes especiales en relación con títulos, letras, bonos, obligaciones y otros valores emitidos por el Estado nacional, las provincias, los municipios o la Ciudad de Buenos Aires no serán aplicables a los fines del IG a las personas físicas y las sucesiones indivisas residentes en Argentina.

Adicionalmente, el artículo 34 de la Ley de Solidaridad incorporó un último párrafo al artículo 26, inciso u), de la LIG, que exime a las personas físicas y las sucesiones indivisas residentes en Argentina (en la medida en que no estén incluidos en los incisos d) y e), ni en el último párrafo del artículo 53 de la LIG) del impuesto a las ganancias sobre los ingresos derivados de la compraventa, cambio, permuta o disposición de títulos públicos emitidos en Argentina, tales como los Títulos de Deuda, entre otros activos, en la medida en que coticen en mercados de valores autorizados por la CNV. En tales casos, las personas físicas y las sucesiones indivisas beneficiarias de la exención no estarán sujetas a la exclusión de beneficios establecida en el artículo 109 de la LIG.

b) Beneficiarios del exterior.

El restablecimiento de la validez del artículo 36 bis, inciso 3, de la Ley 23.576, entre otras normas, en los términos del nuevo texto del artículo 26, inciso h), de la LIG, mencionado anteriormente, también se aplica a los Beneficiarios del Exterior. Por lo tanto, esta exención del impuesto a las ganancias sobre las ganancias de capital derivadas de la compraventa, permuta, canje o transferencia de bonos del gobierno (entre otros activos), como los Títulos de Deuda, también se aplicaría cuando dichos ingresos se paguen a Beneficiarios del Exterior.

Además, de acuerdo con el artículo 26, inciso u), cuarto párrafo, de la LIG, los Beneficiarios del Exterior están exentos del IG respecto de las ganancias de capital derivadas de la compraventa, permuta, canje o disposición de bonos del gobierno emitidos por un Estado argentino (ya sea nacional, provincial o municipal), tales como los Títulos de Deuda, siempre que los Beneficiarios del Exterior en cuestión no sean residentes de jurisdicciones no cooperantes y los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes (véase la definición de “jurisdicciones no cooperantes” más abajo en la sección “Ingresos de fondos provenientes de jurisdicciones de baja o nula tributación y de jurisdicciones no cooperantes”).

Por otro lado, si los Beneficiarios del Exterior residen en y/o los fondos invertidos provienen de “jurisdicciones no cooperantes”, las ganancias estarán siempre sujetos a retención de impuesto a las ganancias, no siendo relevante si se cumplen o no las Condiciones del Artículo 36.

Las disposiciones del artículo 28 de la LIG y el artículo 106 de la Ley 11.683, que establecen que las exenciones o reducciones impositivas totales o parciales del IG no se aplicarán si dan origen a una transferencia de ingresos a una jurisdicción fiscal extranjera, no se aplican en este caso. Por lo tanto, la mencionada exención se aplicará incluso cuando tenga como consecuencia una transferencia de ingresos a un fisco extranjero.

c) Entidades argentinas.

Las Personas Jurídicas Argentinas están sujetas al pago de IG sobre el ingreso que derive de la compraventa, permuta, canje o disposición de bonos del gobierno, como los Títulos de Deuda, con alícuotas que varían entre el 25% y el 35%, según el ingreso neto imponible acumulado de la empresa, de acuerdo con el cuadro siguiente:

Ganancia neta imponible acumulada		Pagarán (ARS)	Más el (%)	Sobre el excedente de (ARS)
Más de (ARS)	A (ARS)			

ARS 0	ARS 101.679.575,26	ARS 0	25%	ARS 0
ARS 101.679.575,26	ARS 1.016.795.752,62	ARS 25.419.893,82	30 %	ARS 101.679.575,26
ARS 1.016.795.752,62	En adelante	ARS 299.954.747,02	35 %	ARS 1.016.795.752,62

Los montos comprendidos en la escala de referencia se ajustarán según la variación anual del IPC del INDEC entre el mes de octubre del año del ajuste y el mismo período del año anterior. Los montos fijados por el mecanismo descrito se aplicarán para los períodos fiscales que inician tras cada uno de los ajustes.

La ganancia bruta por la enajenación de los Títulos de Deuda realizada por las Personas Jurídicas Argentinas se determina deduciendo del precio de transferencia el costo de adquisición. La LIG considera como de naturaleza específica los quebrantos provenientes de determinadas operaciones con renta financiera. Los inversores deberán evaluar el potencial impacto que ello podría tener en su caso en particular.

Impuesto al Valor Agregado (IVA)

Los intereses pagados en virtud de bonos del gobierno emitidos por un Estado argentino (ya sea nacional, provincial o municipal), como los Títulos de Deuda, se encuentran exentos del IVA (artículo 7, inciso h), numeral 16, párrafo 7 de la Ley 23.349). La venta o transferencia de títulos públicos, como los Títulos de Deuda, también están exentos del IVA (artículo 7, inciso b) de la Ley 23.349).

Además, el artículo 36 bis, inciso 1, de la Ley 23.576 establece que cualquier transacción y operación financiera relacionada con la emisión, suscripción, colocación, transferencia, amortización, pago de capital y/o intereses, o rescate de bonos del gobierno, tales como los Títulos de Deuda, estarán exentas del IVA.

Impuesto a los Bienes Personales

En virtud de la Ley Nacional 23.966 sobre el impuesto a los bienes personales (“IBP”), las personas físicas y las sucesiones indivisas (independientemente de su jurisdicción de residencia) se encuentran sujetas a un impuesto anual que recae sobre los bienes personales, incluyendo ciertos títulos, existentes al 31 de diciembre de cada año (los residentes no argentinos están sujetos al IBP solo en relación con los activos que se encuentren en Argentina).

El inciso g) del artículo 21 de la Ley del IBP prescribe que se encuentran exentos de este impuesto los títulos, bono y demás títulos valores emitidos por la Nación, las provincias, las municipalidades y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, tales como los Títulos de Deuda.

El 8 de julio de 2024 se publicó en el Boletín Oficial de la República Argentina la Ley N° 27.743 de Medidas Fiscales Paliativas y Relevantes, la cual introdujo ciertas modificaciones en el IBP. El mínimo no imponible del impuesto aplicable para el período fiscal 2024 es de \$ 292.994.964,89. Sobre el excedente del mínimo mencionado, el impuesto se determina aplicando una escala progresiva que varía entre el 0,50% y el 1,25% para el período fiscal 2024, en función del valor total de los bienes que exceda el mínimo no imponible. Se prevé una reducción gradual de las tasas de impuestos a partir del año fiscal 2023 hasta el año fiscal 2027.

Impuesto sobre los Débitos y Créditos en Cuenta Corriente Bancaria

La Ley Nacional 25.413, con sus enmiendas y complementos, establece, con sujeción a ciertas excepciones, la aplicación de un impuesto sobre los débitos y créditos en cuentas bancarias en entidades financieras con domicilio en la Argentina y sobre otras operaciones utilizadas como sustituto de cuentas corrientes bancarias (incluidas algunas operaciones con dinero en efectivo).

La alícuota general es del 0,6% por cada débito y crédito; sin embargo, en ciertos casos pueden aplicarse alícuotas superiores, del 1,2% e inferiores, del 0,075%.

El Decreto 409/2018 estableció que el 33% de los montos pagados a cuenta de este impuesto por los hechos imponibles están sujetos a la tasa general del 0,6%, y el 33% del impuesto pagado sobre las transacciones sujetas a la tasa del 1,2%, se considerará como un pago a cuenta del impuesto a las ganancias, y/o la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas, o sus adelantos, por parte de los titulares de las cuentas bancarias. El monto restante solo puede transferirse a los períodos fiscales subsiguientes de dichos impuestos, pero no

puede compensarse con otros impuestos o transferirse a terceros. Si se aplicara una tasa más baja, el crédito fiscal aumentará al 20%.

Las cuentas corrientes especiales para personas jurídicas de titularidad de personas jurídicas del exterior – Comunicación “A” 3250 del BCRA- para ser utilizadas en la realización de inversiones financieras en Argentina, se encuentran exentas del impuesto. El 08 de mayo de 2021 se publicó en el Boletín Oficial de la Nación el Decreto 301/2021 que estableció que, a partir del 1 de agosto de 2021, se aplicará el Impuesto sobre los Créditos y Débitos en Cuentas Bancarias y Otras Operatorias a los movimientos de fondos en cuentas de pago de proveedores de servicios de pago (“PSP”) y a las empresas dedicadas al servicio electrónico de pagos y/o cobranzas por cuenta y orden de terceros.

Adicionalmente, en virtud de la Ley 27.264, el 100% del impuesto pagado se considerará un pago a cuenta del IG cuando los titulares de las cuentas bancarias sean pequeñas y medianas empresas.

Con respecto a los débitos y créditos incurridos en cuentas abiertas en entidades financieras argentinas, la Ley 27.541 establece que, cuando se realizan extracciones de efectivo, bajo cualquier forma, los débitos efectuados en las cuentas mencionadas estarán sujetos al doble de la tasa vigente para cada caso sobre el monto del retiro correspondiente. Este aumento de la tasa no se aplicará a las cuentas cuyos titulares sean personas físicas o jurídicas que revistan y acrediten la condición de pequeñas y medianas empresas.

Se pueden aplicar ciertas exenciones y reducciones impositivas. Sin embargo, en virtud de la Resolución General 3900/2016 de la Administración Federal de Ingresos Públicos (la “AFIP”), ciertas cuentas bancarias deben inscribirse en el registro creado por la autoridad administrativa para ser beneficiarias de las exenciones y reducciones aplicables. La inscripción en el registro se permitirá una vez que la ARCA controle que se hayan cumplido los requisitos para la exención.

La Ley 27.702 extendió su validez fiscal hasta el 31 de diciembre de 2027 inclusive. Por lo tanto, en la medida en que los tenedores de los Títulos de Deuda reciban pagos mediante el uso de cuentas bancarias locales, es posible que se aplique dicho impuesto.

Tasa de Justicia

Si fuera necesario iniciar acciones legales en relación con los Títulos de Deuda (i) ante los tribunales federales argentinos, se aplicará una tasa de justicia (que en la actualidad asciende al 3% o 1,5% para los juicios sucesorios) sobre el monto reclamado ante dichos tribunales; o (ii) ante los tribunales de la Provincia, se aplicarán otras tasas de justicia e impuestos sobre el monto del reclamo iniciado ante dichos tribunales.

Ingresos de fondos provenientes de jurisdicciones no cooperantes o de baja o nula tributación

Conforme lo dispuesto en el artículo 18.2. de la Ley N° 11.683 de Procedimiento Fiscal, cuando se trate de ingresos de fondos provenientes de países de “baja o nula tributación” a que alude el Artículo 20 de la LIG, cualquiera sea su naturaleza, concepto o tipo de operación de que se trate, se considerará que tales fondos constituyen incrementos patrimoniales no justificados para el tomador o receptor local.

Los incrementos patrimoniales no justificados están sujetos a los siguientes impuestos:

- se determinará el Impuesto a las Ganancias sobre el receptor local calculado sobre el 110% del monto de los fondos transferidos.
- también se determinará el Impuesto al Valor Agregado y, de corresponder, Impuestos Internos sobre el receptor local, calculado sobre el 110% del monto de los fondos transferidos.

El sujeto local o receptor local de los fondos puede refutar dicha presunción legal probando debidamente ante la autoridad impositiva que los fondos provienen de actividades efectivamente realizadas por el contribuyente argentino o por una tercera persona en dicha jurisdicción o que dichos fondos fueron declarados con anterioridad.

Sin perjuicio que el significado del concepto “ingresos provenientes” no resulta claro, podría interpretarse como cualquier transferencia de fondos:

- desde una cuenta en un país de baja o nula tributación/no cooperante o desde una cuenta bancaria abierta fuera de un país de baja o nula tributación/no cooperante pero cuyo titular sea una entidad localizada en un país de baja o nula tributación/no cooperante.
- a una cuenta bancaria localizada en Argentina o a una cuenta bancaria abierta fuera de la Argentina, pero cuyo titular sea un sujeto residente en Argentina a los efectos fiscales.

Conforme el artículo 82 de la Ley N° 27.430, a los efectos previstos en las normas legales y reglamentarias, toda referencia efectuada a “países de baja o nula tributación” o “países no considerados ‘cooperadores a los fines de la transparencia fiscal’”, deberá entenderse que hace alusión a “jurisdicciones no cooperantes o jurisdicciones de baja o nula tributación”, en los términos dispuestos por los artículos 19 y 20 de la LIG.

Así, conforme el artículo 20 de la LIG, la referencia efectuada a “jurisdicciones de baja o nula tributación”, deberá entenderse referida a aquellos países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales que establezcan una tributación máxima a la renta empresaria inferior al 60% de la alícuota mínima contemplada en el primer párrafo del artículo 73 de la LIG.

El Decreto N° 862/2019 dispone que a los fines de determinar el nivel de imposición mencionado en el párrafo anterior deberá considerarse la tasa total de tributación, en cada jurisdicción, que grave la renta empresaria, con independencia de los niveles de gobierno que las hubieren establecido y que se entenderá por ‘régimen tributario especial’ a toda regulación o esquema específico que se aparta del régimen general de imposición a la renta empresaria vigente en ese país y que dé por resultado una tasa efectiva inferior a la establecida en el régimen general.

Por su parte, el artículo 19 de la LIG define a las “jurisdicciones no cooperantes” como aquellos países o jurisdicciones que no tengan vigente con la República Argentina un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula amplia de intercambio de información. Asimismo, considera como no cooperantes aquellos países que, teniendo vigente un acuerdo con los alcances antes definidos, no cumplan efectivamente con el intercambio de información. Además, el artículo establece que el Poder Ejecutivo Nacional elaborará un listado de las jurisdicciones no cooperantes con base en el criterio antes descripto, el que ha sido establecido en el artículo 24 del DR LIG. Además, dicho artículo establece que la AFIP deberá informar al Ministerio de Hacienda (actual Ministerio de Economía) cualquier novedad que justifique una modificación en el listado precedente, a los fines de su actualización.

Tratados para Evitar la Doble Imposición

En caso de resultar aplicable algún tratado para evitar la doble imposición, el régimen impositivo aplicable podría no coincidir, total o parcialmente, con el descripto en el presente.

Actualmente, Argentina tiene vigentes tratados para evitar la doble imposición con Alemania, Australia, Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, China, Chile, Dinamarca, España, Emiratos Árabes Unidos, Finlandia, Francia, Italia, México, Noruega, Países Bajos, Qatar, Reino Unido, Rusia, Suecia, Suiza, Turquía y Uruguay. Los convenios firmados con Luxemburgo, Austria y Japón no han entrado en vigor a la fecha de este Prospecto.

Actualmente no existe ningún convenio para evitar la doble imposición internacional en vigencia entre Argentina y los Estados Unidos. Desde enero de 2023 se encuentra en vigor un acuerdo administrativo internacional para el intercambio de información entre la AFIP y el IRS.

Existe un Proyecto de Ley en discusión ante el Congreso Nacional, que aprueba el “*Convención Multilateral para aplicar las medidas relacionadas con los tratados fiscales para prevenir la erosión de las bases imponibles y el traslado de beneficios*” suscrito en el marco de la OCDE, cuya aprobación modificará los convenios suscritos con 17 jurisdicciones.

Los inversores deberán considerar el tratamiento aplicable bajo los mencionados convenios según su situación particular.

Sustitución de la AFIP por la Agencia de Recaudación y Control Aduanero (ARCA)

El 21 de octubre de 2024, el Poder Ejecutivo Nacional anunció la disolución de la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP). Posteriormente, el 25 de octubre de 2024, se publicó en el Boletín Oficial el Decreto N° 953/2024, mediante el cual se creó la Agencia de Recaudación y Control Aduanero (ARCA), bajo la órbita del Ministerio de Economía, estableciéndose en simultáneo la disolución de la AFIP.

El Decreto N° 953/2024 asignó a la ARCA las funciones de recaudación, fiscalización y control aduanero que anteriormente correspondían a la AFIP, y estableció disposiciones sobre su estructura y competencias. Asimismo, mediante el Decreto N° 954/2024, se designaron las autoridades del nuevo organismo. En virtud de ello, la autoridad tributaria federal competente a partir del dictado del Decreto N° 953/2024 es la ARCA.

Aspectos a considerar en materia impositiva en la Provincia

Impuesto a los Ingresos Brutos

El impuesto sobre los ingresos brutos (el "ISIB") es un impuesto local que se aplica sobre el ejercicio habitual y a título oneroso de cualquier actividad desarrollada en el ámbito de una jurisdicción provincial y/o en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La base del impuesto es el monto de los importes brutos facturados por la actividad comercial llevada a cabo en la jurisdicción.

En general, ciertas provincias argentinas establecen exenciones específicas para los ingresos derivados de los títulos emitidos por el Gobierno Nacional, las provincias o municipalidades.

Los potenciales inversores que dedican o que se presume que se dedican a actividades en cualquier jurisdicción en la que reciban ingresos por intereses derivados de los Títulos de Deuda podrían estar sujetos al ISIB a las alícuotas diferentes según las leyes específicas de cada provincia de Argentina, a menos que sea de aplicación alguna exención.

En el caso específico de la Provincia de Mendoza, el Código Fiscal de la Provincia, en su artículo 189 inciso 8), exime del ISIB a los ingresos provenientes de toda operación sobre títulos, letras, bonos, obligaciones y demás papeles emitidos y que se emitan en el futuro por la Nación, las Provincias, las Municipalidades y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, como así también las rentas producidas por los mismos y los ajustes de estabilización o corrección monetaria. Adicionalmente, se aclara que esta exención no alcanza a los títulos, bonos, letras, certificados de participación y demás instrumentos emitidos y que se emitan en el futuro por el Banco Central de la República Argentina.

Considerando la autonomía en materia tributaria de la cual gozan las distintas jurisdicciones provinciales, incluyendo a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, los potenciales adquirentes deberán considerar la posible incidencia del ISIB contemplando las disposiciones de la legislación aplicable que pudiera resultar relevante en función de su caso concreto.

Regímenes de Pago Anticipado de Impuestos Provinciales aplicables a cuentas bancarias locales

Ciertas jurisdicciones provinciales han implementado regímenes de percepción del ISIB sobre sumas acreditadas en cuentas bancarias en Argentina. Las sumas percibidas de esa forma son consideradas como anticipos a los fines del ISIB. Dichos regímenes se aplican a contribuyentes específicamente designados por las autoridades impositivas locales. Las alícuotas aplicables dependen de la jurisdicción respectiva, con un rango que varía entre 0,01% y 5%. No obstante, ciertas jurisdicciones han excluido de tales regímenes a las sumas acreditadas como resultado de operaciones con títulos públicos emitidos por el Gobierno Nacional, las provincias o la Ciudad de Buenos Aires, y los municipios, así como su renta y/o sus respectivos ajustes. Los inversores deberán considerar las potenciales implicancias impositivas en las respectivas jurisdicciones involucradas.

Impuesto de Sellos

El Impuesto de Sellos (el "IS") es un tributo de carácter provincial, que también se aplica en la Ciudad de Buenos Aires, y grava las operaciones de carácter oneroso formalizadas en una cierta jurisdicción provincial o fuera de una determinada jurisdicción provincial, pero con efectos en dicha jurisdicción.

Algunas provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires establecen exenciones sobre actos, contratos y operaciones, realizados sobre los títulos valores emitidos por gobiernos provinciales (como es el caso de los Títulos de Deuda).

En el caso en particular de la Provincia de Mendoza, el Código Fiscal de la Provincia en su artículo 238 inc. 21 exime del IS a todo acto, contrato, instrumento u operaciones que sea necesario realizar o concertar para la suscripción de cédulas hipotecarias, letras hipotecarias (L. 24441 y modif.), títulos, bonos y/o cualquier otro valor mobiliario similar emitido por el Gobierno Nacional, Provincial o Municipal, así como las rentas que ellos produzcan.

Los inversores deberán considerar las implicancias del IS vigentes en las jurisdicciones relevantes involucradas como resultado del otorgamiento de documentos o la existencia de efectos relacionados con los Títulos de Deuda.

Impuestos a la transmisión gratuita de bienes

En el orden federal, la Argentina no grava con impuestos a la transmisión gratuita de bienes (el "ITGB") a herederos, donantes, legatarios o donatarios. Ningún impuesto a la transferencia gratuita de valores

negociables, impuesto a la emisión, registro o similares debe ser pagado por los suscriptores de los Títulos de Deuda a nivel federal. Tampoco grava con impuestos similares la Ciudad de Buenos Aires.

Sin embargo, a nivel provincial, la provincia de Buenos Aires promulgó la Ley N° 14.044 (en efecto desde el 1° de enero de 2010) que establece un impuesto a la libre transmisión de bienes, incluidas herencias, legados, donaciones, adelantos de herencia y cualquier otra transmisión que implique un aumento de activos sin contraprestación.

Los contribuyentes con domicilio en la provincia de Buenos Aires están alcanzados por el ITGB ubicados dentro y fuera de la provincia de Buenos Aires, y los contribuyentes con domicilio fuera de la provincia de Buenos Aires, por el impuesto al enriquecimiento gratuito por bienes ubicados en esa jurisdicción.

Respecto del periodo fiscal 2025, el artículo 58 de la Ley N° 15479, vigente según prórroga establecida mediante el artículo 2 del Decreto (Bs. As.) N° 3681/2024, prevé que están exentas del ITGB las transmisiones gratuitas de bienes cuando su valor total, con exclusión de deducciones, exenciones y exclusiones, sea igual o mayor a \$2.038.752, monto que se eleva a \$8.488.486, cuando se trate de ascendientes, descendientes y cónyuges.

En cuanto a las alícuotas, se han previsto escalas progresivas del 1,603% al 9,513% según el grado de parentesco y la base imponible involucrada.

Por lo tanto, la transmisión gratuita de los Títulos de Deuda podría estar sujeta a este impuesto, aunque ciertas transferencias de bienes podrían estar exceptuadas del impuesto en la medida en que el valor total de los bienes objeto de la transferencia sea igual o menor al umbral determinado de conformidad con las reglamentaciones locales aplicables.

En la provincia de Entre Ríos, el ITGB fue derogado mediante la Ley N° 10.553 publicada en su boletín oficial el 3 de enero de 2018. Respecto de la existencia del ITGB en las restantes jurisdicciones provinciales, el análisis deberá llevarse a cabo tomando en consideración la legislación de cada provincia en particular.

Como consecuencia del Consenso Fiscal 2021, las provincias acordaron legislar un impuesto que grave el incremento de la riqueza derivado de la herencia, legados y donaciones (dicho impuesto es conocido como el “impuesto a la herencia”). Dichos acuerdos serán efectivos solamente en relación con la jurisdicción que lo haya aprobado.

Los tenedores de los Títulos deben consultar a un asesor impositivo acerca de las consecuencias impositivas específicas en la jurisdicción involucrada.

EL RESUMEN ANTERIOR NO TIENE POR OBJETO CONSTITUIR NI CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS RELACIONADAS CON LA TENENCIA O DISPOSICIÓN DE LOS TITULOS DE DEUDA. SE ACONSEJA A LOS TENEDORES Y POSIBLES COMPRADORES CONSULTAR A SUS RESPECTIVOS ASESORES IMPOSITIVOS ACERCA DE LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS EN CADA CASO PARTICULAR.

PLAN DE DISTRIBUCIÓN

Introducción

La oferta y venta de los Títulos de Deuda se realizará de acuerdo con los términos y condiciones establecidos por las Normas de Autorización, entre otra normativa aplicable. La oferta de los Títulos de Deuda se llevará adelante por medio de una oferta dirigida al público en general en la República Argentina.

La Oferta

La colocación de los Títulos de Deuda será realizada de acuerdo con lo detallado más adelante bajo el título “*Esfuerzos de Colocación*” de esta sección.

La Provincia ha designado a los Colocadores y celebrado Acuerdos de Asesoramiento (véase la sección “*Agentes Colocadores*” de este Prospecto).

Los Colocadores deberán realizar sus mejores esfuerzos (conforme prácticas usuales de mercado) para la colocación de los Títulos de Deuda mediante su oferta pública en la República Argentina conforme con las leyes y regulaciones vigentes de la República Argentina (los “**Esfuerzos de Colocación**”).

Adicionalmente, los Acuerdos de Asesoramiento establecen, *inter alia*, los derechos y obligaciones de los y Colocadores y de la Provincia en relación a la colocación de los Títulos de Deuda y las comisiones y demás costos vinculados con la colocación de los Títulos de Deuda a ser pagados por la Provincia.

Esfuerzos de Colocación

Los Esfuerzos de Colocación podrán consistir en alguno o varios de los siguientes actos, entre otros:

- (i) La puesta a disposición y distribución (por correo común o por correo electrónico o de cualquier otro modo), en forma física y/o electrónica, a los posibles inversores de los documentos informativos, entendiéndose por tales: (a) el Prospecto; (b) la/s calificación/es de riesgo; (c) el Aviso de Suscripción correspondiente a los Títulos de Deuda; (d) los demás avisos complementarios que, en su caso, se publiquen en el Boletín de la BCBA, el Sitio Web de A3 Mercados y el micrositio web de colocaciones de A3 Mercados, y cualquier otro aviso que se publique al efecto ((a), (b), (c) y (d) conjuntamente, los “**Documentos Informativos**”); y (e) una síntesis descriptiva de los términos y condiciones de los Títulos de Deuda, que incluya solamente, y sea consistente con, la información contenida en los Documentos Informativos;
- (ii) Celebrar una o más reuniones, presenciales o virtuales, personales, individuales o grupales con posibles inversores y presentaciones de *roadshow* (previamente consensuadas entre la Provincia y los Colocadores), en las que se podrá exponer y/o entregar los Documentos Informativos, con el único objeto de presentar entre los mismos información contenida en los Documentos Informativos (y/o en las versiones preliminares de los mismos, en su caso) relativa a la Provincia y/o a los términos y condiciones de los Títulos de Deuda;
- (iii) Conferencias telefónicas con, y/o llamados telefónicos a, y/o envío de correos electrónicos a, posibles inversores;
- (iv) La publicación del Aviso de Suscripción en el Boletín Diario de la BCBA, en el Boletín Diario de A3 Mercados, en el micrositio web de colocaciones de A3 Mercados y, si se considera necesario, en uno o más avisos comerciales en al menos un diario de circulación general en la República Argentina en el cual se indique el Período de Subasta Pública (conforme dicho termino se define más adelante); y
- (v) Otros actos acordados entre la Provincia y los Colocadores según se estime adecuado.

Colocación Primaria

La colocación primaria de los Títulos de Deuda se realizará mediante licitación pública (“**Subasta Pública**”), a través del módulo de licitaciones primarias del sistema informático “SIOPEL” operado por, y de titularidad de A3 Mercados (el “**Sistema SIOPEL**”), de conformidad con las pautas que se describen más abajo, cumpliendo estas con las pautas mínimas requeridas por la “Guía para la Colocación Primaria” de A3 Mercados. El registro de las ofertas relativo a la colocación primaria de los Títulos de Deuda será llevado a través de, y en virtud de los procesos adoptados por, el sistema SIOPEL. Las Órdenes de Compra de los Títulos

de Deuda deberán ser remitidas a cada Colocador durante el Período de Subasta Pública, quien las recibirá, procesará e ingresará como ofertas al sistema SIOPEL.

Los Colocadores serán los encargados de (i) generar en el Sistema SIOPEL el pliego de licitación de la colocación primaria de los Títulos de Deuda y (ii) producir un resumen con el resultado de la colocación.

Cada uno de los Colocadores y Agentes de A3 Mercados, según fuera el caso, será responsable por las Órdenes de Compra en el Sistema SIOPEL por dicho agente cargadas en lo relativo al control y cumplimiento de la normativa en materia de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. Los Colocadores no serán responsables por el eventual incumplimiento de la normativa mencionada precedentemente por parte de los Agentes de A3 Mercados.

La Provincia y los Colocadores se reservan el derecho de solicitar documentación adicional a los inversores que presenten Órdenes de Compra. La Provincia y los Colocadores podrán rechazar las Órdenes de Compra cuando a su exclusivo criterio dichas Órdenes de Compra no cumplieran con los requisitos aquí establecidos y/o con la normativa aplicable, en particular aquella referida a la prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

El resultado final de la adjudicación será el que surja del Sistema SIOPEL. La Provincia y los Colocadores no serán responsables por los problemas, fallas, pérdidas de enlace, errores o caídas del software del Sistema SIOPEL. Para mayor información respecto del Sistema SIOPEL, se recomienda a los inversores la lectura del “Manual SIOPEL para Participantes Web en el Mercado Primario” y la documentación relacionada publicada en la página web de A3 Mercados (www.a3mercados.com.ar).

La Emisora realizará la adjudicación de los Títulos de Deuda a través del Sistema SIOPEL de acuerdo con los procedimientos descriptos en la Sección “Plan de Distribución” del Prospecto.

Todos los agentes de A3 Mercados y/o adherentes al mismo que cuenten con línea de crédito otorgada por el Agente de Liquidación deberán solicitar a los Colocadores su habilitación a participar en la rueda de licitación pública antes de las 16 horas del último día del Período de Difusión. Aquellos agentes de A3 Mercados y/o adherentes al mismo que no cuenten con línea de crédito otorgada por los Colocadores, también deberán solicitar a los mismos la habilitación para participar en la rueda, para lo cual deberán acreditar su inscripción ante la CNV como “Agente Registrado” en los términos de la Ley de Mercado de Capitales y el cumplimiento de las normas en materia de prevención de encubrimiento, lavado de activos y financiación del terrorismo de forma satisfactoria para los Colocadores. En cualquier caso, la solicitud deberá realizarse hasta las 16 hs del último día del Período de Difusión.

La presentación de una Orden de Compra por parte de potenciales inversores implicará la aceptación y el conocimiento de todos y cada uno de los términos y mecanismos establecidos bajo la presente Sección.

Período de Difusión

El período de difusión durante el que se hará difusión pública de la misma será informado en el Aviso de Suscripción (conforme se define más adelante) (el “**Período de Difusión**”). En la oportunidad que determine la Provincia con el asesoramiento de los Colocadores, se publicará un aviso de suscripción en el Boletín Diario de la BCBA, en el Boletín Electrónico de A3 Mercados y en el micrositio web de colocaciones primarias de A3 Mercados (el “**Aviso de Suscripción**”) en el cual se indicará, entre otra información: (i) la fecha de inicio y de finalización del Período de Difusión; (ii) la fecha y hora de inicio y de finalización de la Subasta Pública (el “**Período de Subasta Pública**”); (iii) el domicilio de los Colocadores; y (iv) los demás datos correspondientes a la colocación de los Títulos de Deuda requeridos por la normativa aplicable.

Período de Subasta Pública

Procedimiento de Subasta Pública

En la oportunidad que determinen la Provincia y los Colocadores, y según sea informado en el Aviso de Suscripción (o en cualquier otro aviso complementario a aquél), comenzará el Período de Difusión (según lo indicado más arriba) y finalizado el mismo comenzará el Período de Subasta Pública, durante el cual los Colocadores recibirán las Órdenes de Compra que les remitan los potenciales oferentes interesados en adquirir los Títulos de Deuda.

El Período de Subasta Pública podrá ser concluido anticipadamente, suspendido, interrumpido, modificado o prorrogado sujeto a lo descripto en el párrafo siguiente. Durante el Período de Subasta Pública, los oferentes

presentarán las Órdenes de Compra, las cuales tendrán carácter vinculante, a los Colocadores y/o a los Agentes de A3 Mercados.

La Provincia podrá, contando para ello con el asesoramiento de los Colocadores, concluir anticipadamente, suspender, modificar, interrumpir y/o prorrogar, el Período de Difusión y el Período de Subasta Pública, en cualquier momento, lo cual, en su caso, será informado a más tardar con una anterioridad de una (1) hora previo a la finalización del período de que se trate mediante, en cuyo caso dicha alteración será informada mediante un aviso a ser presentado para su publicación en (i) en el Boletín Diario de la BCBA; y (ii) el micrositio web de colocaciones primarias de A3 Mercados. En dicho caso, los inversores que hubieran presentado Órdenes de Compra durante el Período de Subasta Pública, podrán a su solo criterio y sin penalidad alguna, retirar tales Órdenes de Compra en cualquier momento anterior a la finalización del Período de Subasta Pública, mediando notificación escrita a los Colocadores o Agentes de A3 Mercados, según corresponda. Las Órdenes de Compra que no hubieren sido retiradas por escrito por los oferentes, una vez vencido dicho período, se considerarán ratificadas, firmes y obligatorias.

La conclusión anticipada, suspensión, interrupción, modificación y/o prórroga del Período de Difusión y el Período de Subasta Pública no generará responsabilidad alguna a la Provincia, a los Colocadores, ni otorgará a los oferentes derecho a compensación y/o indemnización alguna.

Procedimiento de Suscripción

Iniciado el Período de Subasta Pública, los inversores podrán presentar a los Colocadores o Agentes de A3 Mercados órdenes de compra de los Títulos de Deuda que constituirán ofertas de compra (las “**Órdenes de Compra**”) por alguno de los siguientes medios, los que podrán variar según la implementación que haya efectuado y/o adoptado cada entidad: (i) de forma verbal incluyendo la utilización de sistemas telefónicos con registro y grabación de llamadas que permitan identificar al cliente; (ii) presencial en las oficinas de los Colocadores (o sucursales de cada uno de los Colocadores, sólo en el caso que sean habilitados por cada uno de los Colocadores); y (iii) por otros medios electrónicos incluyendo (a) la utilización de correo electrónico (*e-mail*) y/o bloomberg y/o eikon declarado por el cliente, y (b) la página de internet de cada Colocador, a través de canales de “*home banking*” o sitio web, según corresponda.

Los Colocadores establecerán los mecanismos que permitan la validación fehaciente de la identidad del cliente y de su voluntad y una serie de requisitos que aseguren a los Colocadores el cumplimiento de exigencias normativas y la validez de las Órdenes de Compra. Estos requisitos podrán variar de acuerdo al medio por el cual las Órdenes de Compra sean remitidas.

Los inversores interesados en presentar Órdenes de Compra deberán contactar a los Colocadores con suficiente anticipación a la finalización del Período de Subasta Pública para que las correspondientes Ofertas de Suscripción puedan ser ingresadas a través del SIOPEL antes de que finalice el Período de Subasta Pública.

Una vez finalizado el Período de Subasta Pública no podrán modificarse las Ofertas de Suscripción (según dicho término se define más adelante) ingresadas ni podrán ingresarse nuevas.

Cada uno de los Colocadores podrá establecer un horario límite anterior al horario de finalización del período de subasta pública para la recepción de las órdenes de compra a fin de asegurar su adecuado procesamiento e ingreso en el sistema SIOPEL, situación que no dará derecho a reclamo alguno contra los Colocadores.

El resultado de la Subasta Pública, el monto final de los Títulos de Deuda a ser emitidos, el Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y el Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, serán informados el mismo día de finalización de la Subasta Pública conforme lo dispuesto en la “*Guía para la Colocación Primaria*” de A3 Mercados, a través de la publicación del Aviso de Resultados (conforme dicho término se define más adelante) en el Boletín Diario de la BCBA y en el micrositio web de colocaciones primarias de A3 Mercados.

Cada oferente podrá presentar una o más Órdenes de Compra, registrando los Colocadores, fecha y hora de recepción de la respectiva Orden de Compra. Las Órdenes de Compra deberán ser presentadas a los Colocadores por los medios descriptos precedentemente e incluirán la siguiente información:

- (i) nombre completo o denominación del oferente;
- (ii) la indicación de la o las clases de Títulos de Deuda y el valor nominal que desean adquirir de cada una de las clases (el “**Monto Solicitado**”);

- (iii) el margen por sobre la Tasa TAMAR expresado como porcentaje anual truncado a dos decimales si la Orden de Compra se refiere a Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 (el “**Margen Solicitado de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1**”) y/o el margen por sobre la Tasa TAMAR expresado como porcentaje anual truncado a dos decimales si la Orden de Compra se refiere a Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 (el “**Margen Solicitado de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2**”);
- (iv) otros datos que requiera el formulario de ingresos de órdenes del Sistema SIOPEL; y
- (v) otros datos específicos, de acuerdo al mecanismo de presentación de la Orden de Compra que se trate; y
- (vi) cualquier otra información que establezcan los Colocadores.

Los inversores interesados que presenten Órdenes de Compra podrán limitar el Monto Solicitado en sus Órdenes de Compra a un porcentaje máximo del valor nominal total de los Títulos de Deuda a emitirse (el “**Porcentaje Máximo**”). Dicho Porcentaje Máximo deberá ser detallado por cada inversor interesado en su respectiva Orden de Compra. Para la adjudicación final de los Títulos de Deuda se tomará en consideración: (i) el monto que resulte de aplicar el Porcentaje Máximo al monto de Títulos de Deuda que decida emitir la Provincia; y (ii) el monto nominal previsto en la orden de compra solicitada; el que sea menor.

Para cada Título de Deuda, ningún inversor interesado podrá presentar Órdenes de Compra cuyos Montos Solicitados superen el Monto Máximo, ya sea que se presente en una o más Órdenes de Compra del mismo inversor interesado

Los Colocadores podrán rechazar cualquier Orden de Compra que no cumpla con la totalidad de la información requerida en el presente Prospecto y/o por la normativa aplicable, sin que tal circunstancia otorgue a los oferentes, derecho a indemnización o compensación alguna.

Los Colocadores podrán solicitar garantías u otros recaudos que aseguren la integración de las Órdenes de Compra. Por lo tanto, si los Colocadores resolvieran solicitar garantías u otros recaudos que aseguren la integración de las Órdenes de Compra presentadas por los inversores y estos últimos no dieran cumplimiento con lo requerido, los Colocadores podrán, a su exclusivo criterio, tener la Orden de Compra por no presentada y rechazarla.

El rechazo de una Orden de Compra en las circunstancias mencionadas, no generará obligación de indemnización o compensación alguna en cabeza de la Provincia ni del Colocador que haya rechazado la respectiva Orden de Compra.

Los Títulos de Deuda adjudicados y no integrados, conforme lo dispuesto en el presente, podrán, a exclusivo criterio del Colocador que recibió las órdenes de compra correspondientes, ser integrados y adquiridos total o parcialmente por el respectivo Colocador, sin que sea necesario el consentimiento del inversor.

Asimismo, los inversores interesados deben presentar toda la información y documentación que se les solicite, o que pudiera ser solicitada por los Colocadores para el cumplimiento de las normas en materia de prevención de lavado de dinero y financiamiento del terrorismo. Los Colocadores podrán rechazar Órdenes de Compra de no cumplirse con tales normas o requisitos. La falta de cumplimiento de los requisitos formales o de entrega de la documentación e información que pudiera corresponder a satisfacción de los Colocadores, dará derecho a los Colocadores a dejar sin efecto la Orden de Compra respectiva, sin que tal circunstancia otorgue al oferente involucrado, la Provincia u otras personas, derecho a indemnización alguna. En el proceso de recepción de las Órdenes de Compra, los Colocadores serán responsables exclusivos del procesamiento de las Órdenes de Compra que reciban y deberán guardar las Órdenes de Compra, por escrito, y/o por medio de grabaciones y/o cualquier respaldo informático aplicable, así como también el respaldo de cualquier otro tipo que fuere relevante según el medio por el cual se hayan recibido dichas Órdenes de Compra.

Los Colocadores podrán requerir a los inversores la firma de formularios a fin de respaldar la información contenida en las Órdenes de Compra que los inversores le hubiesen asignado. Los Colocadores, según corresponda, podrán rechazar dichas órdenes de compra frente a la falta de firma y entrega por dicho inversor del mencionado formulario. En dicho caso, los rechazos no darán derecho a reclamo alguno contra la Provincia ni contra los colocadores.

Los Colocadores y Agentes de A3 Mercados serán los responsables de activar e ingresar las Órdenes de Compra - que los oferentes hubieran cursado a través suyo - como ofertas en la rueda en que se encuentre habilitada la Subasta Pública de los Títulos de Deuda (las “**Ofertas de Suscripción**”).

Respecto de cada Oferta de Suscripción, constará en el registro la siguiente información: (i) los datos identificatorios del inversor o el nombre del Agente de A3 Mercados que cargó dicha Oferta de Suscripción, y si lo hizo para cartera propia o por cuenta y orden de terceros; (ii) el Monto Solicitado; (iii) el Margen Solicitado de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o el Margen Solicitado de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, según corresponda; (iv) forma de integración; (v) la fecha, hora, minuto y segundo de recepción de la oferta; (vi) su número de orden; y (vii) cualquier otro dato que resulte relevante y/o sea requerido por el formulario de SIOPEL.

La Provincia, en conjunto con los Colocadores, podrá modificar cualquiera de los plazos establecidos en el presente, siempre con anticipación a la finalización del Período de Difusión o el Período de Subasta Pública, según corresponda, y de acuerdo a los usos y costumbres comerciales, a causa de: (i) fuerza mayor; (ii) inconvenientes técnicos; (iii) necesidad de efectuar una auditoría con anterioridad a la adjudicación; y/o (iv) a su sólo criterio por cualquier otra causa razonable, debiendo comunicar dicha circunstancia a los Colocadores, a BYMA y a A3 Mercados y en cualquier caso con anterioridad a la finalización de dicho período, mediante la publicación de un aviso en el Boletín Diario de la BCBA y en el micrositio web de colocaciones primarias de A3 Mercados.

Mecanismo de Adjudicación de los Títulos de Deuda

Determinación del Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y del Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2. Adjudicación y prorrateo.

Al finalizar el Período de Subasta Pública no podrán ingresarse nuevas Órdenes de Suscripción y las Ofertas de Suscripción quedarán en firme. En dicho momento, la Provincia, conjuntamente con los Colocadores, teniendo en cuenta las condiciones de mercado vigentes, ordenará las Órdenes de Suscripción recibidas en la forma que se describe a continuación.

Asimismo, en dicha oportunidad informarán en el Aviso de Resultados (i) el Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1, expresado como porcentaje anual truncado a dos decimales y (ii) el Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, expresado como porcentaje anual truncado a dos decimales.

En caso de que la Provincia decida adjudicar los Títulos de Deuda, y sobre la base del asesoramiento de los Colocadores, determinará (a) el monto efectivo de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 a emitir, (b) considerando el Margen Solicitado de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1, el Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y (c) considerando el Margen Solicitado de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, el Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2.

El Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y el Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 deberá respetar la Normativa de Autorización.

Si como resultado de los prorrateos el monto a asignar a una Orden de Compra fuera un monto inferior al Monto Mínimo de Suscripción, a esa Orden de Compra no se le asignarán Títulos de Deuda y el monto de los Títulos de Deuda no asignado a tal Orden de Compra será distribuido a prorrata entre aquellas órdenes de compra con Margen Solicitado de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Margen Solicitado de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 igual al Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o al Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2.

No puede asegurarse a los oferentes que presenten Órdenes de Compra que se les adjudicarán los Títulos de Deuda respecto de los cuales se hubiera ofertado, puesto que la adjudicación de las Ofertas de Suscripción estará sujeta a lo dispuesto precedentemente en relación con el mecanismo de adjudicación de los Títulos de Deuda.

Las Órdenes de Compra excluidas en virtud de lo expuesto en este capítulo, quedarán automáticamente sin efecto sin que tal circunstancia genere responsabilidad de ningún tipo para la Provincia ni para los Colocadores, ni otorgue a sus respectivos oferentes derecho a reclamo y/o a compensación alguna.

Ni la Provincia ni los Colocadores tendrán obligación alguna de informar en forma individual a cada uno de los inversores cuyas Órdenes de Compra fueron total o parcialmente excluidas, que las mismas fueron total o parcialmente excluidas.

Cualquier modificación del mecanismo de adjudicación descripto precedentemente será informada a los inversores mediante un aviso complementario al presente Prospecto, que se publicará en el Boletín Diario de

la BCBA, en el Boletín Electrónico de A3 Mercados y en el micrositio web de colocaciones primarias de A3 Mercados.

Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y Títulos de Deuda TAMAR Clase 2

Tan pronto como sea posible luego de finalizado el Período de Subasta Pública, las Ofertas de Suscripción por Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 serán ordenadas en forma ascendente en el Sistema SIOPEL sobre la base del Margen Solicitado de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y del Margen Solicitado de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, respectivamente. La Provincia se reserva el derecho a rechazar cualquiera y cada una de las Órdenes de Compra que no cumplan con los requisitos de forma o para las cuales cualquier aceptación implique, en opinión de la Provincia y sus asesores legales, incurrir en una ilegalidad, y/o aquellas que no cumplan con lo establecido en la presente sección.

La determinación referida anteriormente será realizada mediante el sistema SIOPEL, en virtud del cual (i) todas las Ofertas de Suscripción con Margen Solicitado de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o de Margen Solicitado de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, inferior al Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o al Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, serán adjudicadas en su totalidad al Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o al Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, respectivamente; (ii) todas las Ofertas de Suscripción con Margen Solicitado de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Margen Solicitado de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 igual al Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o al Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, serán adjudicadas en su totalidad, pero en caso de sobresuscripción, a prorrata entre sí, sobre la base de su valor nominal y sin excluir ninguna Oferta de Suscripción, siempre que como resultado de dicho prorrato su monto sea igual o superior al Monto Mínimo de Suscripción; y (iii) ninguna Oferta de Suscripción con Margen Solicitado de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Margen Solicitado de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, superior al Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Margen Aplicable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, respectivamente, será adjudicada.

Una vez que la Provincia haya determinado la Tasa de Interés de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o la Tasa de Interés de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, y haya decidido la adjudicación de los Títulos de Deuda, esta informará los resultados a través del Aviso de Resultados.

Otras cuestiones aplicables al mecanismo de adjudicación de los Títulos de Deuda

Si como resultado de los prorratos, la cantidad de Pesos a asignar a una Orden de Compra fuera un monto que incluya entre 1 y 499, el monto asignado será el importe entero inferior, y si fuera un monto que incluya entre 500 y 999, el monto asignado será el importe entero superior.

La Provincia, previa consulta a los Colocadores, y a su exclusivo criterio, podrá declarar desierta la colocación de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 cuando: (i) no se hubieran recibido Órdenes de Compra; (ii) el valor nominal total de las Órdenes de Compra recibidas hubiere sido inferior al esperado por la Provincia; (iii) el Margen Solicitado de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 o el Margen Solicitado de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, según corresponda, para que la Provincia emita un valor nominal que considere aceptable de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, según corresponda, fuera superior al esperado por la Provincia; (iv) hubieren sucedido cambios adversos en los mercados financieros y/o de capitales locales y/o internacionales, así como en las condiciones generales de la Provincia y/o de la República Argentina, incluyendo, con carácter meramente enunciativo, condiciones políticas, económicas, financieras o de tipo de cambio en la República Argentina o crediticias de la Provincia que pudieran hacer que no resulte aconsejable efectuar la transacción contemplada en el presente Prospecto, en razón de encontrarse afectadas por dichas circunstancias la colocación o negociación de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Títulos de Deuda TAMAR Clase 2; (v) los oferentes no hubieren dado cumplimiento con las normas legales en materia de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo; y/o (vi) si las Órdenes de Compra no hubiesen sido integradas conforme con el procedimiento aquí descrito o si los inversores hubiesen incumplido con las declaraciones aquí incluidas.

En caso de que la Provincia resolviera declarar desierta la colocación de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, dicha circunstancia será informada en un aviso complementario al presente Prospecto, a ser publicado en el Boletín Diario de la BCBA, en el Boletín Electrónico de A3 Mercados y en el micrositio web de colocaciones primarias de A3 Mercados.

Asimismo, los oferentes deberán tener presente que en caso de ser declarada desierta la colocación de los Títulos de Deuda por cualquier causa que fuere, las Órdenes de Compra recibidas quedarán automáticamente sin efecto. Tal circunstancia no generará responsabilidad de ningún tipo para la Provincia ni para los Colocadores, ni otorgará a los oferentes que remitieron dichas Órdenes de Compra derecho a compensación ni

indemnización alguna. Ni la Provincia, ni los Colocadores estarán obligados a informar de manera individual a cada uno de los oferentes que se declaró desierta la colocación de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o Títulos de Deuda TAMAR Clase 2.

La Fecha de Emisión y Liquidación será la fecha en la cual los Títulos de Deuda deberán ser acreditados en las cuentas en Caja de Valores indicadas por los oferentes que resulten adjudicatarios de los Títulos de Deuda en sus respectivas Órdenes de Compra y/o por los Colocadores, conforme sea aplicable, y tendrá lugar dentro del segundo Día Hábil posterior a la finalización del Período de Subasta Pública o en aquella otra fecha que sea oportunamente informada mediante el Aviso de Resultados, debiendo los oferentes de las Órdenes de Compra aceptadas integrar en efectivo el monto correspondiente de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1 y/o los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2 en o antes de la Fecha de Emisión y Liquidación, y con los límites horarios dispuestos en el presente y en los avisos complementarios al presente.

Mecanismo de liquidación. Integración. Emisión.

La liquidación de los Títulos de Deuda tendrá lugar en la Fecha de Emisión y Liquidación.

Liquidación de la Oferta

La liquidación e integración de los Títulos de Deuda adjudicados en el marco de la Oferta podrá ser efectuada mediante el Sistema de Compensación MAE-CLEAR (“**Sistema de compensación MAE-CLEAR**” y/o “**MAE-CLEAR**”), a través de Caja de Valores o de forma bilateral, a ser determinado por el Agente de Liquidación (conforme se define más adelante). Los inversores adjudicados que liquiden e integren mediante el Sistema de Compensación MAE-CLEAR conforme establecido precedentemente, se comprometen a tomar todos los recaudos necesarios a tal efecto en relación al pago del precio de suscripción de los Títulos de Deuda que le fueren adjudicados.

MAE-Clear

Si se optare por el sistema de compensación MAE-CLEAR, cada Orden de Compra presentada por cualquier oferente a través de un Colocador o Agente de A3 Mercados, deberá indicar las cuentas de los custodios participantes en el sistema de compensación administrado por MAE-CLEAR a ser utilizadas para la liquidación e integración de los Títulos de Deuda adjudicados; estableciéndose que cada Agente de A3 Mercados sólo podrá indicar una única e idéntica cuenta custodio de su titularidad en el sistema de compensación administrado por MAE-CLEAR en todas las Órdenes de Compra presentadas por dicho Agente de A3 Mercados para la liquidación e integración de Títulos de Deuda a través del sistema de compensación MAE-CLEAR.

Cada oferente (en el caso de Órdenes de Compra presentadas a través de un Colocador) y cada Agente de A3 Mercados (en el caso de ofertas ingresadas por éstos a través del SIOPEL) que hubiere optado por la suscripción e integración de los Títulos de Deuda a través del sistema MAE-CLEAR se compromete a tomar todos los recaudos necesarios a tal efecto en relación al pago del Monto a Integrar de los Títulos de Deuda que le fueren adjudicados.

Integración de los Títulos de Deuda

En caso que se trate de suscriptores de Órdenes de Compra correspondientes a los Títulos de Deuda que hubieran sido adjudicados e indicado que suscribirán en efectivo, en la Fecha de Emisión y Liquidación, cada uno de dichos inversores y Agentes de A3 Mercados deberá causar que los Pesos suficientes para cubrir el pago del valor nominal de los Títulos de Deuda que le fuera adjudicado (el “**Monto a Integrar**”) se encuentre disponible (i) en las cuentas de los custodios participantes en el sistema de compensación administrado por MAE-CLEAR indicadas por el oferente adjudicado en sus respectivas Órdenes de Compra (en el caso de aquellas entregadas a un Colocador), o (ii) en la cuenta custodio del Agente de A3 Mercados abierta en el sistema de compensación administrado por MAE-CLEAR e indicada por dicho Agente de A3 Mercados adjudicado.

En la Fecha de Emisión y Liquidación, una vez efectuada la integración de los Títulos de Deuda, los mismos serán acreditados en las cuentas de los custodios participantes en el sistema de compensación administrado por MAE-CLEAR que hubiese indicado el oferente en su respectiva Orden de Compra y/o el Agente de A3 Mercados. Asimismo, cada Agente de A3 Mercados deberá de forma inmediata transferir dichos Títulos de Deuda a la cuenta indicada por cada inversor adjudicado en las respectivas Órdenes de Compra presentadas a través suyo. Lo dispuesto precedentemente no resulta aplicable en aquellos casos en los cuales por cuestiones estatutarias y/o de regulación interna de los oferentes sea necesario transferir los Títulos de Deuda a los inversores adjudicados con anterioridad al pago del Monto a Integrar, en cuyo caso lo descrito en este punto podrá ser realizado con anterioridad a la correspondiente integración.

Colocadores

Asimismo, los inversores adjudicados que integren bilateralmente a través de los Colocadores deberán en la Fecha de Emisión y Liquidación integrar en efectivo, antes de las 14hs de dicha fecha, los Pesos suficientes para cubrir el pago del precio de suscripción de los Títulos de Deuda que le fueran adjudicados, de la siguiente forma: (i) cada uno de tales inversores deberá pagar el precio de suscripción respectivo mediante (a) transferencia electrónica a una cuenta abierta a nombre del respectivo Colocador, la cual será informada en la Orden de Compra, o (b) autorización al respectivo Colocador para que debite de una o más cuentas de titularidad del inversor las sumas correspondientes; todo ello de acuerdo a las instrucciones consignadas en la Orden de Compra respectiva; y (ii) cada uno de los Colocadores deberá pagar el correspondiente precio de suscripción respectivo mediante transferencia electrónica a la cuenta que indique Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U., en su carácter de agente de liquidación (el “**Agente de Liquidación**”)

Una vez efectuada su integración del Monto a Integrar en Pesos, los Títulos de Deuda serán acreditados en las cuentas depositante y comitente en Caja de Valores indicadas por los oferentes.

Falta de integración del precio de suscripción de los Títulos de Deuda

En caso de que a más tardar (i) las 16 hs de la Fecha de Emisión y Liquidación, para aquellos inversores que hayan elegido integrar con Pesos y liquiden a través de A3 Mercados-CLEAR, y (ii) las 14 hs de la Fecha de Emisión y Liquidación, para aquellos inversores que hayan elegido integrar con Pesos y liquiden bilateralmente (conforme al procedimiento detallado en el acápite “*Liquidación de la Oferta*” precedente), el oferente no hubiere abonado total o parcialmente el precio de suscripción correspondiente al monto de Títulos de Deuda adjudicados mediante la integración de los Pesos, los derechos del oferente a recibir los Títulos de Deuda adjudicados y que no hayan sido integrados caducarán automáticamente.

Los Títulos de Deuda respecto de los cuales no se hubiese integrado el precio de suscripción serán cancelados lo antes posible.

La cancelación de los Títulos de Deuda no integrados (a) no requiere que (i) se dé al inversor interesado oportunidad de remediar el incumplimiento incurrido; ni (ii) se formalice y/o notifique al inversor interesado la decisión de proceder a la cancelación; y (b) no generará responsabilidad de ningún tipo para la Provincia ni para los Colocadores, ni otorgará al inversor interesado derecho a reclamo y/o a indemnización alguna. Los Títulos de Deuda serán emitidos en forma de certificado global permanente, el que será depositado en el sistema de depósito colectivo que administra Caja de Valores.

Declaraciones y garantías de los adquirentes de los Títulos de Deuda

La presentación de cualquier Orden de Compra implicará la declaración y garantía por parte del oferente en cuestión a la Provincia y a los Colocadores, de que:

- (i) está en posición de asumir los riesgos económicos de la inversión en los Títulos de Deuda;
- (ii) ha recibido copia de, y ha revisado y analizado la totalidad de la información contenida en, el Prospecto y todo otro documento disponible relacionado con la emisión de los Títulos de Deuda y ha analizado las operaciones, la situación y las perspectivas de la Provincia, todo ello en la medida necesaria para tomar por sí mismo y de manera independiente su decisión de comprar los Títulos de Deuda y al decidir presentar la Orden de Compra en cuestión se ha basado solamente en su propia revisión y análisis y el asesoramiento en materia contable, legal y fiscal del cual ha sido provisto para tomar una decisión de inversión informada y fundada respecto a la entrega de su Orden de Compra;
- (iii) no ha recibido ningún tipo de asesoramiento legal, comercial, financiero, cambiario, impositivo y/o de otro tipo por parte de la Provincia ni de los Colocadores, y/o de cualquiera de sus respectivos empleados, agentes, directores y/o gerentes, y/o de cualquiera de sus sociedades controlantes, controladas, vinculadas o sujetas a control común, en todos los casos ya sea directa o indirectamente (ni de sus respectivos empleados, agentes, directores y/o gerentes);
- (iv) no ha recibido de la Provincia ni de los Colocadores información o declaraciones que sean inconsistentes o que difieran de la información o de las declaraciones contenidas en el Prospecto y todo otro documento disponible relacionado con la emisión de los Títulos de Deuda;

- (v) conoce y acepta la totalidad de los procedimientos y los términos descritos bajo este capítulo “*Plan de Distribución*”;
- (vi) entiende que ni la Provincia ni los Colocadores garantizarán a los oferentes que mediante el mecanismo de adjudicación descrito la presente Sección: (a) se les adjudicarán Títulos de Deuda; (b) se les adjudicará el mismo valor nominal de Títulos de Deuda solicitado en la Orden de Compra; ni (c) se les adjudicarán los Títulos de Deuda al Margen Solicitado de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 1, o al Margen Solicitado de los Títulos de Deuda TAMAR Clase 2, según sea el caso;
- (vii) conoce y acepta que la Provincia y los Colocadores tendrán derecho a rechazar cualquier Orden de Compra en los casos y con el alcance detallado en este capítulo “*Plan de Distribución*”;
- (viii) acepta que la Provincia, consultando a los Colocadores, podrá declarar desierta la colocación con respecto a los Títulos de Deuda en los casos detallados en este capítulo “*Plan de Distribución*”;
- (ix) no se encuentra radicado en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que figuren incluidos dentro del listado de países no-cooperadores previsto en el artículo 2° inciso b) del Decreto N° 589/2013, y utiliza cuentas pertenecientes a entidades financieras radicadas en dichos dominios, jurisdicciones, territorios o estados asociados a efectos de realizar la suscripción de los Títulos de Deuda;
- (x) deberá indemnizar a la Provincia y a los Colocadores por todas y cada una de las pérdidas, reclamos de costos, responsabilidades, gastos, cargos, daños, acciones o demandas que la Provincia y/o los Colocadores pudieren incurrir o que puedan hacerse en su contra como resultado de su incumplimiento a cualquiera de los términos de, o cualquiera de las representaciones, garantías y/o compromisos dados de conformidad con este Prospecto;
- (xi) toda autoridad conferida o acordada conferirse de conformidad con las representaciones, garantías y compromisos y todas las obligaciones del tenedor serán vinculantes para sus sucesores, cesionarios, herederos, ejecutores, fideicomisarios en bancarota y representantes legales y no se verán afectados por la muerte o incapacidad del oferente;
- (xii) los fondos y valores que correspondan a la integración de los Títulos de Deuda son provenientes de actividades lícitas y/o relacionadas con su actividad;
- (xiii) toda la información consignada en la Orden de Compra y para los registros de los Colocadores es exacta y verdadera;
- (xiv) tiene conocimiento de la Ley N° 25.246, sus modificatorias y normas reglamentarias;
- (xv) conoce y acepta que los Títulos de Deuda no integrados podrán ser cancelados lo antes posible; y
- (xvi) acepta que la acreditación de los Títulos de Deuda será efectuada en la cuenta depositante y comitente indicada por el oferente en la Orden de Compra.

La Provincia, previa consulta a los Colocadores, y a su exclusivo criterio, podrá, hasta la Fecha de Emisión y Liquidación, dejar sin efecto la colocación y adjudicación de los Títulos de Deuda, en caso de que hayan sucedido cambios en la normativa cambiaria, impositiva y/o de cualquier otra índole que tornen más gravosa la emisión para la Provincia, según lo determinen los Colocadores y la Provincia, quedando pues sin efecto alguno la totalidad de las órdenes de compra presentadas. Esta circunstancia no otorgará a los inversores derecho a compensación ni indemnización alguna.

La Provincia y los Colocadores se reservan el derecho de rechazar y tener por no integradas todas las Órdenes de compra si no hubiesen sido integradas conforme con el procedimiento aquí descrito o si los inversores hubiesen incumplido con las declaraciones precedentes. En dicho caso, los rechazos no darán derecho a reclamo alguno contra la provincia ni contra los colocadores.

La Provincia no puede asegurar a los inversores interesados que sus Órdenes de Compra serán adjudicadas y que de serlo serán adjudicadas por la totalidad del monto solicitado en las Órdenes de Compra en base a lo detallado más arriba, ni que la proporción del monto de Títulos de Deuda solicitado adjudicado a dos inversores interesados que hayan presentado órdenes de compra idénticas sea el mismo.

Ni la Provincia ni los Colocadores tendrán obligación alguna de notificar a ningún inversor cuya orden de compra hubiere sido total o parcialmente excluida. Las órdenes de compra no adjudicadas quedarán automáticamente sin efecto. Dicha circunstancia no generará responsabilidad alguna a la Provincia y/o los Colocadores, ni otorgará a los oferentes derecho a compensación y/o indemnización alguna. En caso de que se declare desierta la colocación de los Títulos de Deuda, las Órdenes de Compra quedarán automáticamente sin efecto.

Ni los Colocadores ni la Provincia serán responsables por los problemas, fallas, pérdidas de enlace, errores en la aplicación ni caídas del software al utilizar el SIOPEL. Para mayor información respecto de la utilización del SIOPEL, se recomienda a los inversores la lectura detallada del “manual del usuario - colocadores” y documentación relacionada publicada en la página web de A3 Mercados.

La Provincia, en los términos del Artículo 41 de la Ley de Presupuesto 2025, tiene la facultad de instrumentar operatorias de financiamiento mediante la entrega de Títulos Públicos emitidos por la Provincia que se encuentren en poder de la misma. En este sentido, la Provincia contempla como alternativa y eventualmente procura – sujeto a las condiciones de mercado imperantes al momento de la licitación de los Títulos de Deuda – adquirir una porción de los Títulos de Deuda ofrecidos en virtud del presente Prospecto para su posterior venta en el mercado secundario. En este supuesto, en el caso en que se concretare dicha suscripción, la Provincia hará uso del crédito, en los términos del artículo antes citado, al momento en que dicha o dichas ventas se realicen. Los fondos provenientes de dichas ventas en el mercado secundario serán usados para los mismos usos detallados en el presente en la sección “*Destino de los Fondos de los Títulos de Deuda*”, del presente Prospecto. Por favor ver “*Factores de Riesgo - La Provincia podría adquirir parte de los Títulos de Deuda en la oferta para su posterior venta*” en este Prospecto.

AGENTES COLOCADORES

La Provincia ha adjudicado por medio de la Resolución N° 58/25 del Ministerio de Hacienda y Finanzas de fecha 14 de marzo de 2025 el servicio de organización, estructuración, colocación y liquidación de títulos públicos al Banco Galicia, Macro, Max Capital y Puente, como organizadores y colocadores, y, consecuentemente, ha celebrado con ellos un acuerdo para la prestación de dichos servicios para que actúen en carácter de colocadores de los Títulos de Deuda (“Acuerdos de Asesoramiento”) conforme surge de las particularidades de la operatoria de emisión en los términos previstos por las Normas de Autorización.

De conformidad con los Acuerdos de Asesoramiento, la Provincia ha acordado:

- con los Colocadores para que actúen, ya sea directamente o a través de sus afiliadas y/o subsidiarias, en representación de la Provincia como colocadores de los Títulos de Deuda.
- pagar honorarios a los Colocadores por todas las Órdenes de Compra integradas;
- reembolsar a los Colocadores y a sus afiliadas y/o subsidiarias por ciertos gastos y expensas en los que incurran en el marco de la colocación de los Títulos de Deuda; y
- mantener indemne a los Colocadores y a sus afiliadas y/o subsidiarias contra ciertos reclamos y/o responsabilidades, así como a contribuir a los pagos que se les requieran desembolsar a los Colocadores y a sus afiliadas y/o subsidiarias como consecuencia de dichos reclamos y/o responsabilidades.

Los Acuerdos de Asesoramiento contienen una serie de representaciones, garantías, compromisos y condiciones habituales para acuerdos de este tipo.

Ninguno de los Colocadores ni sus afiliadas y/o subsidiarias asume obligación alguna de comprar cualquier Título de Deuda, o de crear un mercado líquido para tales títulos.

Los Colocadores, así como sus afiliadas y/o subsidiarias, han provisto y esperan seguir proviendo en el futuro, servicios de asesoramiento financiero, banca de inversión y servicios bancarios en general a la Provincia y a sus agencias gubernamentales y sociedades del estado provincial, por los cuales han percibido y esperan percibir honorarios y comisiones. Los Colocadores y sus afiliadas y/o subsidiarias podrán en cualquier momento participar en transacciones con, y brindar servicios a, la Provincia en el curso ordinario de sus negocios.

En cualquier momento, los Colocadores y sus respectivas afiliadas y/o subsidiarias podrán negociar y comerciar los Títulos de Deuda o cualquier otro título de la Provincia por su propia cuenta o a cuenta de sus clientes, y consecuentemente podrán mantener posiciones en corto o en largo sobre los Títulos de Deuda o en cualquier otro título de la Provincia. Adicionalmente, en el curso ordinario de sus negocios, los Colocadores y sus respectivas afiliadas y/o subsidiarias podrán formar o mantener una amplia cartera de inversiones y comerciar activamente títulos de deuda o acciones (o derivados financieros relacionados) e instrumentos financieros (incluyendo préstamos bancarios) por su propia cuenta y a cuenta y orden de sus clientes. Tales inversiones y negocios podrían involucrar títulos y/o instrumentos de la Provincia o sus afiliadas. Si cualquiera de los Colocadores o sus respectivas afiliadas y/o subsidiarias tiene una posición acreedora frente a la Provincia, tales Colocadores o sus respectivas afiliadas y/o subsidiarias rutinariamente cubren o podrían cubrir sus exposiciones crediticias a la Provincia consistentemente con sus políticas de administración de riesgo habituales. Típicamente, tales Colocadores o sus respectivas afiliadas y/o subsidiarias cubrirían sus exposiciones por medio de la celebración de transacciones que consisten en o bien en la compra de swaps de incumplimientos crediticios o bien en la creación de posiciones en corto sobre los títulos de la Provincia. Tales swaps de incumplimientos crediticios o posiciones en corto podrían afectar adversamente los precios futuros de los títulos de la Provincia. Los Colocadores y sus respectivas afiliadas y/o subsidiarias podrían también realizar recomendaciones de inversión y/o publicar o expresar reseñas de investigación independientes acerca de tales títulos o instrumentos financieros, y podrán mantener (o recomendar a sus clientes que adquieran o mantengan) posiciones en corto y/o en largo sobre tales títulos e instrumentos.

INFORMACIÓN GENERAL

La Provincia

La Provincia ha autorizado la colocación de los Títulos de Deuda conforme los artículos 5 y 38 de la Ley de Presupuesto de 2025 N° 9.601 (la “**Ley de Presupuesto 2025**”), y artículos 60 y 66 de la Ley N° 8.706, por el Decreto N° 321/25 de fecha 20 de febrero de 2025, por la Resolución N° 59/25 del Ministerio de Hacienda y Finanzas de la Provincia del 14 de marzo de 2025, y por la Nota N° NO-2025-25069324-APN-SH#MEC de la Secretaría de Hacienda de la Nación del 11 de marzo de 2025, otorgada en el marco de la Ley N° 25.917, conforme hubiera sido modificada, y la Comunicación “A” 8213 de fecha 13 de marzo de 2025 del Banco Central de la República Argentina

Litigios

Ni la Provincia ni ninguna agencia gubernamental se encuentra involucrada en ningún litigio, arbitraje o procedimiento administrativo relativo a reclamos o montos que resulten sustanciales dentro del contexto de la emisión de los Títulos de Deuda que pudieran tener un efecto sustancialmente negativo para la capacidad de la Provincia de cumplir las obligaciones que emanan de los Títulos de Deuda y demás acuerdos relacionados con la emisión de los Títulos de Deuda. Asimismo, no se encuentran en trámite ni existe amenaza inminente de, al leal saber y entender de la Provincia, ningún litigio, arbitraje o proceso administrativo.

Emisora



Gobierno de la Provincia de Mendoza
Av. Peltier 351, Piso 2º
Cuerpo Central, M5500IDE
Mendoza, Provincia de Mendoza

Organizadores y Colocadores

Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U.

Tte. Gral. Juan Domingo Perón 430
Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
Argentina

Max Capital S.A.

Ortiz de Ocampo 3220 Piso 5
Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
Argentina

De la Provincia

DLA Piper Argentina

Av. E. Madero 900, Piso 16º
Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
Argentina

Macro Securities S.A.U.

Av. E. Madero 1182
Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
Argentina

Puente Hnos. S.A.

Tucumán 1 Piso 14
Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
Argentina

Asesores Legales

De los Organizadores y Colocadores

Bruchou & Funes de Rioja

Ing. Enrique Butty 275, Piso 12,
Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
Argentina

Asesor General del Gobierno de la Provincia de Mendoza

Av. Peltier 351, Piso 2º
Cuerpo Central, M5500IDE
Mendoza, Provincia de Mendoza
Argentina

Ignacio Barbeira

Subsecretario de Finanzas del Ministerio de Hacienda y Finanzas de la Provincia de Mendoza